

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis sekarang ini sangatlah pesat. Hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya munculnya perusahaan persaingan yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Banyaknya pesaing-pesaing bisnis yang muncul mengakibatkan terjadinya dinamika bisnis yang berubah-ubah, sehingga persaingan perusahaan dalam dunia usaha pada masa sekarang yang sangat ketat. Fenomena ini dapat dilihat dari kehadiran perusahaan-perusahaan yang terdapat saat ini. Perkembangan persaingan yang sangat ketat, menyebabkan keunggulan kompetitif telah berkembang dan melibatkan pada pentingnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang menggambarkan pencapaian suatu perusahaan selama proses beroperasinya dengan kata nilai perusahaan menjadi indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*.

Menurut Farah Margaretha mengemukakan bahwa :

“Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain.”¹

¹ Margareta, Farah. 2004. **Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan: Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek.** Hal.115

Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai berikut yaitu tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat”.

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejatera pemilik perusahaan. Dalam pencarian untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manager keuangan senantiasa mencari kesinambungan antara kesempatan memperoleh laba dan kemungkinan menderita rugi atau *risk*.

Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor resiko.
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Nilai perusahaan sering digunakan sebagai tolak ukur mengenai keberhasilan suatu perusahaan bagi para investor. Suatu perusahaan yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah perusahaan yang tetap memerhatikan dan mengontrol dengan

baik penggunaan potensi, baik potensi keuangan maupun non keuangan. Dengan pencapaian nilai perusahaan, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan untuk saat ini dan untuk masa yang akan datang.

Investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang go public. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa capital gain dari saham yang mereka miliki.

Secara kualitatif maupun kuantitatif, nilai perusahaan berperan dalam kelangsungan jangka panjang perusahaan, sehingga membantu perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Peningkatan nilai perusahaan yang baik akan menciptakan insentif yang efektif bagi manajemen perusahaan dan penggunaan sumber daya yang efisien, sehingga mendorong terbentuknya kepercayaan investor, untuk menanamkan saham di dalam perusahaan tersebut.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian saya menentukan determinan nilai perusahaan dimulai dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba tersebut digunakan dibagikan atau ditahan.

Faktor selanjutnya adalah kebijakan hutang. Kebijakan Hutang merupakan kebijakan hutang perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Dimana yang kita ketahui semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai suatu perusahaan.

Faktor selanjutnya yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan.

Menurut Analisa mengemukakan bahwa:

“Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholder yang terdiri dari kreditor, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.”²

² Eka Indriyani, Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi STIE Panca Bhakti Palu, Vol.10, No.2,2017

Dari pengertian di atas kita mengetahui semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, menunjukkan bahwa prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham akan ikut meningkat.

Ukuran perusahaan dapat kita lihat dari besar tidaknya profitabilitas dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar biasanya akan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil.

Dari hasil pencarian peneliti yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, peneliti menemukan penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang penulis temukan dijadikan sebagai referensi dan sebagai bahan perbandingan dalam penyelesaian penulisan skripsi ini nantinya.

Athony Holly (2016) dengan judul penelitian Determinan Nilai Perusahaan di Bursa Efek. Tujuan Penelitian ini yaitu untuk menguji determinan nilai perusahaan seperti profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan likuiditas bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk menganalisis variabel independen.

Simpulan penelitian yang di dapat oleh Athhony Holly dalam penelitiannya tersebut adalah pertama profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mampu mengelola secara efisien sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan profit yang maksimal. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan kinerja keuangan yang baik. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang lebih baik .Kedua kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen mengindikasikan informasi atau sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.Selanjutnya adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan kecil maupun perusahaan besar memiliki nilai yang sama di mata investor. Pengelolaan perusahaan yang baik merupakan kunci bagi terbentuknya nilai perusahaan yang lebih baik. Dan yang terakhir adalah Ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan kecil maupun perusahaan besar memiliki nilai yang sama di mata investor. Pengelolaan perusahaan yang baik merupakan kunci bagi terbentuknya nilai perusahaan yang lebih baik.

Dari penelitian terdahulu diatas, dalam skripsi peneliti mempunyai perbedaan dan persamaan. Persamaannya adalah dimana peneliti mengambil atau menganalisis mengenai nilai perusahaan dan sumber data penelitian. Pada penelitian terdahulu diatas data diperoleh secara tidak langsung atau sering disebut data sekunder. Walaupun data dalam penelitian terdahulu adalah data kuantitatif sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data kualitatif berdasarkan jurnal-jurnal. Adapun perbedaannya salah satunya adalah pengumpulan data penelitian dan metode penelitian. Pada penelitian terdahulu diatas metode pengumpulan data yang digunakan observasi non partisipan walaupun an metode kuantitatif berbentuk asosiatif yaitu penelitian yang menyatakan hubungan dua variabel atau lebih. Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan dalam penelitian ini penulis memperoleh data hanya bersumber dari literatur atau penulis tidak berhadapan langsung kepada objek yang dilapangan melainkan penulis berhadapan langsung kepada teks buku, catatan, jurnal ilmiah serta skripsi-skripsi.

Kesadaran akan pentingnya nilai perusahaan dalam mewujudkan tujuan perusahaan di masa akan datang seperti yang telah disebutkan sebelumnya merupakan titik tolak mengapa penulis mengambil topik ini. Penulis merasa perlu mencari tahu apa sebenarnya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Sehubungan dengan pentingnya Nilai Perusahaan seperti yang telah diuraikan diatas, serta bagaimana pentingnya peran peningkatan nilai perusahaan merupakan hal yang menarik untuk dibahas. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“STUDI LITERATUR DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN”**

1.2 Rumusan Masalah

Masalah dapat diartikan sebagai penyimpangan antara yang seharusnya dengan apa yang benar-benar terjadi. Untuk mengatasi masalah tersebut perlu adanya kebijakan dan pengelolaan yang baik. Sedangkan rumusan masalah merupakan suatu pertanyaan yang akan dicarikan jawabannya melalui pengumpulan data.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka perumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini yaitu “ **Apakah saja faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan?** ”

1.3 Tujuan Penelitian

Bagian ini menjabarkan secara jelas apa saja yang direncanakan untuk dilakukan dalam usulan penelitian. Tujuan penelitian adalah suatu hal yang diperoleh Tujuan dari penelitian ini dimaksudkan untuk menjawab permasalahan yang sudah terlebih dahulu dirumuskan dalam rumusan masalah sehingga harus relevan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian.

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan penelitian adalah : **untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.**

1.4 Manfaat penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Manfaat penelitian ini dapat dilihat dari dua segi, yaitu segi teoritis dan praktis

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa pengembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi khususnya tentang Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi peneliti lain sebagai bahan referensi.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

a. Bagi Peneliti

- Untuk memenuhi salah satu syarat dalam meraih gelar (S1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommesen Medan
- Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai nilai-nilai perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Untuk perusahaan hasil dari penelitian serta penulisan ini dapat dijadikan untuk bahan evaluasi dalam kinerja perusahaan sehingga

dapat memeperkuat asumsi dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Dasar Teori

2.1.1 *Signaling Theory* (Teori Pesinyalan)

Teori Pesinyalan atau *Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi

untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan *diversifikasi* portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Rasio - rasio dari laporan keuangan seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Total Asset Turnover* maupun rasio-rasio lain akan sangat bermanfaat bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi.

Jogiyanto mengatakan bahwa informasi-informasi yang dipublikasikan sebagai wadah pengumuman yang diharapkan dapat diterima oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut bersifat nilai perusahaan, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat suatu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah mendapatkan informasi diumumkan dan semua pelaku telah mendapatkan informasi tersebut, maka untuk pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi-informasi yang didapat sebagai signal baik (*good news*) ataupun informasi berisikan tentang signal buruk (*bad news*). Apabila pengumuman informasi yang didapat tersebut sebagai signal yang baik untuk investior, maka terjadilah perubahan yang ada dalam volume perdagangan saham.

2.1.2 Teori Agensi

Teori agensi menyatakan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agent) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dan pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Agensi merupakan kontrak antara prinsipal dan agen, di mana agen menutup kontrak dengan melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak dengan memberi imbalan kepada agen. Dalam hal ini, principal adalah pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham sedangkan agent adalah manajemen yang mengelola perusahaan.

Analoginya hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan. Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan dalam hal ini pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang dalam menjalankan kegiatan perusahaan dan mengambil keputusan serta berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham).

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sehingga manajer perusahaan yang diangkat harus bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Namun kenyataannya, kepentingan manajer dan pemegang saham berbeda sehingga terjadi konflik atau masalah keagenan (*agency problem*) antara pihak manajemen dan pihak pemegang saham. Manajemen memiliki kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya dari pemilik perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa proporsi kepemilikan manajemen memengaruhi keputusan manajemen untuk memaksimalkan kesejahterannya sendiri dibandingkan dengan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham khususnya dalam keputusan pendanaan. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Eisenhardt (1989), menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) adanya masalah agensi memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The bonding expenditure by the agent (bonding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
3. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Teori agensi menggunakan insentif manajemen untuk menjelaskan pembayaran dividen. Manajer memiliki inisiatif untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Mereka bertindak secara optimal karena mereka mengetahui bahwa pemegang saham mengendalikan perilaku mereka melalui aktivitas pemantauan.

Pendekatan pengawasan eksternal dapat dilakukan melalui penggunaan utang. Penambahan utang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan utang yang terlalu besar juga akan menimbulkan

konflik keagenan antara shareholders dengan debtholders sehingga memunculkan biaya keagenan utang.

2.1.3 Trade-Off Theory

Myers (2001) melalui teori pertukaran (trade-off theory) menyatakan bahwa perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Biaya kesulitan keuangan (financial distress) adalah biaya kebangkrutan (bankruptcy costs) atau reorganisasi, dan biaya keagenan (agency costs) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Trade-off theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak (tax), biaya keagenan (agency costs) dan biaya kesulitan keuangan (financial distress) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (tax shields) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (costs of financial distress). Trade-off theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian. Trade-off theory tidak dapat menjelaskan

korelasi negatif antara tingkat profitabilitas dan rasio utang. Teori pertukaran (trade-off theory) menggunakan utang sampai pada tingkat tertentu untuk memperoleh manfaat berupa pengurangan pajak bukan dengan menggunakan laba sebagai sumber pendanaan. Teori pertukaran (trade-off theory) menyatakan perusahaan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat mensejahterahkan pemegang sahamnya melalui penggunaan struktur modal yang optimal.

2.2 Nilai Perusahaan

Pada umumnya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan dari perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan sukses pemilik perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut fama dalam penelitian Apprilia Anita dan Arief Yuliant mengemukakan bahwa :

“Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi”³

Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Tinggi atau rendahnya harga saham ditentukan oleh nilai pasar dari harga saham tersebut.

Nilai pasar merupakan nilai dari saham yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan

³ Aprilia Anita, Arief Yulianta, **Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan**, Jurnal ekonimi Universitas Negri Semarang, Vol.1, No. 1, 2252-6552, 2016

oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegangan saham juga tinggi.

Menurut Mardiyanthi dalam penelitain Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta menyatakan bahwa :

“Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan membayar dividen. Harga saham dapat dipengaruhi besarnya dividen. Harga saham cenderung tinggi ketika dividen yang dibayarkan tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi begitu juga sebaliknya “⁴

Dari pernyataan di atas kita ketahui bahwa dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga menjadi pertimbangan yang dapat dilakukan oleh perusahaan yang ada.

2.2.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Teguh Tri Ariyanto dalam skripsinya : **“Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:⁵**

1. Board Diversity

⁴ I Gede Eka Kurniawan, et.al, **Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**, jurnal fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol.28, No. 3, 2019

⁵ Teguh Tri Ariyanto, **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**, 2017, hal.22

Board Diversity merupakan persebaran atau keanekaragaman anggota dewan yang ada dalam perusahaan. Semakin besar persebaran dalam anggota dewan dapat menimbulkan semakin banyaknya konflik yang terjadi, namun persebaran dapat memberikan alternative penyelesaian terhadap suatu masalah.

2. Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan seberapa baik atau buruk kinerja dari manajemen dalam mengelola perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, semakin besarnya *return* yang diharapkan investor sehingga menjadikan perusahaan lebih baik.

3. Penanaman modal asing

Penanaman modal asing memberikan pengaruh positif terhadap perusahaan, salah satunya adalah bidang produksi. Teknologi yang dimiliki pihak luar negeri diyakini dapat meningkatkan hasil produk yang lebih efektif dan efisien. Peningkatan produktivitas ini akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ini dapat dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan yang dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan yang dipergunakan memiliki *total assets* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan.

5. Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan perhitungan dari tahun ke tahun dimana perusahaan tersebut berdiri sesuai tahun yang tertera di akte pendirian sampai perusahaan tersebut melepas sahamnya. Apabila harga saham satu perusahaan tinggi, maka akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan keberadaan perusahaan juga semakin diakui sehingga ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

6. *Good Corporate Governance* (GCG)

Perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan tersebut dapat memenuhi prinsip-prinsip *good corporate governance* (GCG) yaitu *transparency, responsibility, accountability, independensi, dan fairness*.

7. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan apakah laba diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba. Jika laba dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

8. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan dimana perusahaan memutuskan menggunakan dana yang bersal dari menjalankan operasionalnya. Pendanaan melalui ekuitas lebih banyak daripada pendanaan melalui hutang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

9. Keputusan Investasi

Nilai perusahaan dibentuk dari indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tetap menjaga keberlangsungan hidup perusahaan.

Dari faktor-faktor yang di atas, penelitian ini hanya berfokus pada kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran nilai perusahaan sebagai determinan nilai perusahaan.

2.2.2 Peningkatan Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Thomas menyimpulkan bahwa ada beberapa langkah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan antara lain: Pertama yaitu sikronisasi asset. Sikronisasi asset adalah membuat kecocokan antara asset. Langkah pertama yaitu manajemen mengontrol proses operasi, kedua menggunakan sistem dan teknologi yang sejalan. Kedua yaitu meningkat efisensi kerja. Peningkat efisensi akan membutuhkan waktu dan dana yang cukup Panjang dibandingkan sikronisasi asset. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi efoseinsi kerja yaitu dukungan system kerja (adanya system yag baik dalam sebuah perusahaan untuk mengontrol setiap pekerja yang dilakukan), prose pembelajara, dan manajemen manusianya (ada hubungan

antara manajemen dan karyawan dalam peningkat kerja yang dampak dalam peningkatan nilai perusahaan.

Sikronisasi asset dan efisensi kerja merupakan syarat perbaikan produktivitas (Langkah ketiga). Perusahaan dapat berkerja secara efisien dan efektif jika dua langkah di atas dilaksanakan dengan baik. Semakin sedikit sumber daya untuk menghasilkan sejumlah produk yang sesuai dengan spesifikasi yang diharapkan. Jika kinerja perusahaan baik maka perusahaan akan terjadi peningkat profitabilitas, tergantung perusahaan tersebut. Biasa kurang lebih setahun kita dapat melihat peningkatan produktivitas yang kan berdampak pada laba.

Langkah berikutnya ialah memperbaiki arus kas. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan sejalan dengan sasaran pengola perusahaan. Keberhasilan perusahaan bukan dilihat dari laba saja melainkan juga tentang arus kas, terutama mengenai arus kas operasinal. Besar kecilnya laba sangat tergantung dengan sistem akuntansi yang diterapkan oleh suatu perushan. Perubahan kebijakan akuntansi secara otomatis mengubah angka profitabilitas. Jadi sebagai pihak ekstenal lebih baik mempertimbangkan banyak hal selain yangng diperoleh perusahaan tersebut. Jadi dengan baiknya arus kas sebuah perusahaan dapat juga meningkat nilai dari perusahaan tersebut.

Menurut Indriyo (2002) dalam Lifessy (2011), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Menghindari resiko yang tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat resiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung resiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan deviden

Deviden adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Deviden harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan, deviden yang dibayarkan kemungkinan kecil, hal ini dimaksudkan agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi, jika keadaan perusahaan sudah mapan, dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak terlalu besar maka deviden yang dibayarkan dapat diperbesar jumlahnya.

3. Mengusahakan pertumbuhan.

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat membuat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus

secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

4. Mempertahankan tingginya harga pasar saham.

Harga saham di pasar merupakan perhatian utama bagi manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat, maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai perusahaan.

2.2.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan beberapa cara. Berapa cara untuk mengukur nilai perusahaan terdiri dari:

1. Price Earning Ratio (PER) adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dihitung dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

2. Price to Book Value (PBV) merupakan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat dirumuskan :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{Nilai buku pelembar saham}}$$

3. Tobin's Q Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

$$q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Keterangan:

- Q : nilai perusahaan
- EMV (nilai pasar ekuitas): closing price saham x jumlah saham yang beredar
- D : nilai buku dari total hutang
- EBV : nilai buku dari total asset

2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan yang bermanfaat untuk mengetahui baik buruknya keadaan keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Kinerja keuangan merupakan hasil dari berbagai keputusan individual yang dibuat oleh manajemen. Hal ini diperlukan agar perusahaan dapat melakukan alokasi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan efisien dan memperoleh hasil yang maksimal. Selain itu, kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan di masa yang akan datang.

Manajemen berinteraksi dengan lingkungan eksternal dan lingkungan internal perusahaan melalui informasi. Informasi tersebut dituangkan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi dan juga digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan. Vishnani dan Shah (2008) menemukan bahwa rasio-rasio yang diturunkan dari laporan keuangan memiliki hubungan yang signifikan dengan

indikator pasar modal, yang berarti bahwa informasi dari laporan keuangan masih memiliki nilai yang relevan bagi pembuatan keputusan investor.

Tujuan penilaian kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajibannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas utang-utangnya termasuk membayar kembali pokok utangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang membayar dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dan tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan. Dimana kebijakan dividen harus optimal. Kebijakan dividen optimal merupakan memaksimalkan harga saham yang berarti memaksimalkan nilai perusahaan sehingga menghasilkan keseimbangan anatar dividen sat ini dengan dividen di masa yang akan datang.

Menurut Suad Husnan mengemukakan bahwa :

“Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak dari pada pemegang saham, yang pada dasarnya laba tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk di investasikan kembali”⁶

Dengan demikian laba yang akan dibagikan atau pun ditahan akan tetap memerhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkat nilai perusahaan. Banyak sekali kebimbangan dalam pihak manajemen antara membagikan dividen atau menahannya sebagai laba ditahan.

Berbagai pendapat bagaimana pengkelompokan dividen menjadi 3 yakni: (1) Pendapat yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya, (2) Pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan, (3) Pendapat yang

⁶ Adity Rahman, **Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasu dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di BEI**, jurnal Ekonomi Universitas Riau, Vol.2, No.2, 2015

mengatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan dividen sekecil mungkin.

Argumentasi yang menyatakan kebijakan dividen dibagi sebesar-besarnya mempunyai kesalahan dalam hal bahwa peningkatan pembayaran dividen hanya memungkinkan apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan juga meningkat. Perusahaan tidak bisa membagikan dividen semakin besar apabila laba yang diperoleh tidak meningkat. Memang benar jika perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena peningkatan laba, harga saham akan naik. Meskipun demikian kenaikan harga saham tersebut disebabkan karena kenaikan laba bukan kenaikan pembayaran dividen.

Dividen tidak relevan, mereka yang menganut pendapat ini mengatakan perusahaan bisa saja membagikan dividen yang banyak ataupun sedikit, asalkan dimungkinkan menutup dana dari sumber ekstern. Jadi yang penting adalah apakah investasi yang tersedia akan memberikan NPV yang positif, tidak peduli apakah dana yang dipergunakan untuk membiayai berasal dari dalam perusahaan (menahan laba) ataupun luar perusahaan (menerbitkan saham). Dalam ini pilihan keputusan tersebut sama saja bagi kekayaan pemodal atau keputusan dividen adalah tidak relevan.

Pendapat bahwa dividen tidak relevan mendasarkan diri atas pemikiran bahwa membagikan dividend menggantikannya dengan menerbitkan saham baru mempunyai dampak yang sama terhadap kekayaan pemegang saham (lama). Analisis

tersebut disayangkan, demikian penganut pendapat bahwa dividen seharusnya dibagikan sekecil-kecilnya, mengabaikan adanya biaya emisi. Apabila perusahaan menerbitkan saham baru, perusahaan akan menanggung berbagai biaya seperti fee untuk *underwriter*, biaya notaris, akuntan, konsultan hukum, pendaftaran saham, dan sebagainya yang bias bersekitar 2-4 %. Sehingga mereka berpendapat bahwa dengan membagikan saham yang kecil mungkin, sejauh mana dana tersebut digunakan dengan menguntungkan daripada untuk pembayaran biaya emisi.

2.4.1 Stabilitas Dividen dan Residual Decision of Dividenden

Residual Decision of Dividenden merupakan pendapatan yang menganut adanya pola pembayaran dividen yang sangat erratic. Dimana perusahaan akan membagikan dividen sangat besar apabila investasi tidak menguntungkan dan pada saat tidak membagikan dividen sama sekali karena seluruh dana yang digunakan untuk investasi.

Dalam praktik nampaknya perusahaan tidak merapakan keputusan dividen sebagai *residual decision*. Hal ini terlihat adanya kecenderungan perusahaan membayarkan dividen yang relatif stabil. Juga terdapat kecenderungan perusahaan enggan menurunkan dividen meskipun mengalami penurunan laba. Dengan kata lain keputusan dividen menjadi keputusan aktif bukan pasif.

Peningkatan atau penurunan pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, hal ini ditafsirkan sebagai haraoan manajemen akan

membaihnya kinerja perusahaan atau nilai perusahaan di masa yang akan datang. Demikian sebaliknya manajemen enggan untuk mengurangi pembagian dividen jika tafsiran tersebut memburuk nilai perusahaan dimasa yang akan datang (sehingga akan menurunkan harga saham).

Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa yang penting adalah apakah pembaguan dividen tersebut ditafsirkan sebagai signal oleh para pemodal tentang prospek dan risiko perusahaan di masa yang akan datang. Karena teori tersebut disebut *signaling theory of dividend*.

“Signalling Theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (hartono, 2005). Signalling Theory berakar dari teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman .”⁷

Peningkatan pembayaran dividen ditafsirkan sebagai signal oleh pemodal ditafsirkan sebagai signal positif, prospek perusahaan akan membaik karena harga saham naiknya sebaliknya. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pada waktu informasi tersebut diketahui oleh public maka harga saham akan segera menyesuaikan yaitu naik, sesuai dengan harapan para pemodal. Dengan kata lain harga saham sudah naik. *Bird-in-the-hand theory* tersebut mempunyai kesalahan bahwa tidak benar kalau kita membandingkan dividen saat ini dengan capital gains di

⁷ Dwi Sukirni, Kepemilikam Manajerial, **Kepemilikam Institusionall, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Analisi terhadap Nilai Perusahaan**, Jurnal akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negri Semarang, Vol.1, No.2, 2012.

masa yang akan datang. Perbandingan seharusnya antar dividen saat ini dengan capital gains saat ini.

2.4.2 Faktor-faktor Menentukan Kebijakan Dividen

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti menyatakan bahwa: “Menentukan kebijakan dividen perlu memerhatikan faktor-faktor sebagai berikut:

- 1. (Tidak benar bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sebesar-besarnya. Apabila dana yang diperoleh oleh dari operasi perusahaan bias dipergunakan dengan menguntungkan, dividen tidak perlu dibagikan terlalu besar (bahkan secara teoritis tidak perlu dibagikan)**
- 2. Karena adanya keengganan untuk menurunkan pembayaran dividen per lembar saham, adanya baiknya kalau perusahaan menentukan dividen dalam jumlah (dan rasio payout) yang tidak terlalu besar. Dengan demikian memudahkan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen kalau laba perusahaan meningkat dan tidak perlu segera menurunkan pembayaran dividen jika laba menurun.**
- 3. Apabila memang perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang menguntungkan lebih baik perusahaan mengurangi pembayaran dividen daripada menerbitkan saham baru. Penurunan pembayaran dividen mungkin akan diikuti dengan penurunan harga saham, tetapi apabila pasar modal efisien harga akan menyesuaikan kembali dengan informasi yang sebenarnya (yaitu adanya investasi yang menguntungkan)**
- 4. Dalam keadaan tidak ada biaya transaksi, tambahan kekayaan karena kenaikan harga sama menariknya dengan tambahan kekayaan karena menerima dividen. Masalahnya adalah bahwa untuk merealisasikan uang kas, pemegang saham perlu menjual (sebagian) saham yang dimilikinya, sedangkan penerimaan dividen berarti menerima kas (yang tidak perlu menjual saham). Dengan demikian jika tidak ada faktor pajak, dan hanya ada faktor biaya transaksi, menerima dividen akan lebih disukai daripada merealisasikan capital gains. Karena itulah sekelompok pemodal mungkin memilih saham yang membagikan dividen secara teratur.**
- 5. Dalam keadaan pemodal membayar pajak penghasilan pertimbangan antara menerima dividen atau merealisasikan capital gains biasa berbeda. Apabila tarif pajak penghasilan atas penghasilan dari dividend dan dari capital gains sama, maka sebenarnya sama saja bagi pemodal**

untuk menerima dividen atau capital gains. Masalahnya pajak atas dividen tidak biasa ditunda. Pada waktu dividen dibagikan, pada saat itu pula pajak harus dibayarkan. Sedangkan pajak atas capital gains bias ditunda pembayarannya, yaitu dengan cara tidak merealisasikan capital gains tersebut (tidak menjual saham yang dimiliki). Pilihan menjadi berubah ketika tariff pajak atas dividen lebih tinggi dari tarif pajak atas capital gains. Dalam situasi seperti ini pemodal lebih suka menerima capital gains daripada dividen (yang pajak lebih banyak). Karena ada sekelompok dividen tidak suka kalau saham yang dimilikinya membayarkan dividen terlalu besar.”⁸

2.5 Kebijakan Hutang

Perusahaan besar maupun kecil dalam mengola perusahaan tidak akan lepas dari hutang. Hutang merupakan pengorbanan ekonomi yang dilakukan perusahaan dengan menyerahkan aktiva atau jasa kepada pihak yang terlibat untuk memenuhi pendaanan perusahaan. Hutang juga dapat diartikan sebagai pendanana eksternal bagi perusahaan untuk memenuhi dana perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mempertimbangkan keputusan dalam penggunaan hutang tersebut baik dalam biaya bunga dan pengembalian utang tersebut

Pengunaan hutang dapat memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan. Salah satunya dengan meningkat nilai perusahaan dengan memanfaatkan kebijakan Hutang.

Menurut Rahmawati, mendefinisikan bahwa :

“Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam

⁸ Husna Suad dan Enny Pudjiastuti.2015. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**. Hal.317

rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan”⁹.

Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan dengan stuktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam stuktur modal. Stuktur modal merupakan salah satu pertimbangan investor dalam keputusan investasi. Investor akan menilai bagaimana perusahaan memanfaatkan hutang ini menjadi peluang dalam meningkatkan harga saham perusahaan. Sebagai mana kita ketahui semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut jika perusahaan dapat memanfaatkan hutang tersebut. Selain itu jika perusahaan tidak memanfaatkan kebijakan hutang tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan dengan kondisi semakin banyak utang semakin banyak beban utang yang ditanggung perusahaan akan menyebabkan kebangrutan perusahaan apabila beban tersebut tidak dapat ditanggung oleh perusahaan tersebut.

2.6 Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu mencerminkan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang terdapat dalam harga saham. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu disebut dengan profitabilitas.

Menurut Saidi, mendefinisikan profitabilitas sebagai berikut :

“profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk

⁹ Hendrik E.S.Samosir, **Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)**, Jurnal of Business Studies, Vol.2, No.1, 2017

mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik”¹⁰

Dalam hal ini rasio profitabilitas dapat diukur dengan berbagai cara. Tingkat profitabilitas penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kondisi dimana perusahaan menguntungkan akan memudahkan untuk menarik investor dalam penanam modalnya ke perusahaan. Oleh karena itu peningkatan profitabilitas penting untuk kelangsungan hidup perusahaan di masa depan dan menjadi signal penting dalam nilai perusahaan.

Menurut Zarah Puspitaningtyas menyatakan bahwa:

“Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimilikinya. Kemampuan menghasilkan keuntungan tersebut akan direspon positif oleh investor, salah satunya tercermin dari peningkatan harga saham. Bahwa, investor memberikan penilaian yang tinggi terhadap saham perusahaan berdasarkan kondisi yang profitable.”¹¹

Menurut Gryglewicz, mengemukakan bahwa:

“Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup penting karena melalui profitabilitas akan diambil keputusan apakah laba perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai

¹⁰ Ayu Sri Mahatma Dewi, **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan**, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.4, No.2, 358-372, 2013

¹¹ Zarah Puspitaningtyas, **Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur**, jurnal akuntansi Ekonomi dan Manajemn Bisnis Universitas Jember, Vol.5, No. 2, 173-180, 2017. Hal.177

ataupun untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.”¹²

2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan pada total asset perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Ukuran perusahaan menurut teori, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat. Dengan adanya sumber daya yang besar, maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap juga memenuhi produk, hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar juga begitu laba perusahaan akan meningkat.

Menurut Dharman menyebutkan bahwa:

“Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen kemudahan yang

¹² AA Ngugah Dharman Adi Putra, Putu Vivi Lestari, **Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol.5, No.7, 4044-4070, 2016

dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.”¹³

Pada umumnya perusahaan dibagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan yaitu perusahaan besar, sedang, dan perusahaan kecil. Penentuan ukuran perusahaan ini didasari dengan total aktivananya. Perusahaan yang memiliki aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap ini dianggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dalam jangka yang relative lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aktiva yang kecil.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam Undang-undang N0.20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1

Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	50 juta-500 juta	300 juta-2,5 Milyar
Usaha Menengah	500 juta- 10 Milyar	2,5 Milyar-50 Milyar
Usaha Besar	>10 Milyar	>50 Milyar

Sumber: UU N0.20 tahun 2008

¹³ Ayu Sri Mahatma Dewi, et.al, **Pengaruh Stuktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan**, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.4, No.2, 358-372, 2013

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah kepustakaan (library research), yaitu mengumpulkan data atau karya tulis ilmiah yang berkaitan dengan objek penelitian atau pengumpulan data yang bersifat kepustakaan atau telaah yang dilaksanakan untuk memecahkan suatu masalah yang pada dasarnya tertumpu pada penelaahan kritis dan mendalam terhadap bahan-bahan pustaka yang relevan.

Penelitian kepustakaan atau kajian literatur merupakan penelitian yang mengkaji atau meninjau secara kritis pengetahuan, gagasan, atau temuan yang terdapat di dalam literatur yang berorientasi akademik serta merumuskan kontribusi teoritis dan metodologi untuk topik tertentu. Fokus penelitian ini adalah menemukan teori, dalil, prinsip, atau gagasan yang digunakan untuk menganalisis dan memecahkan pertanyaan peneliti yang dirumuskan.

Secara umum ciri-ciri penelitian kepustakaan adalah sebagai berikut:

1. Peneliti berhadapan langsung dengan teks atau data angka dan bukan dengan pengetahuan langsung dari lapangan atau saksi mata berupa kejadian, orang, atau benda lainnya. Kritik teks dapat dilakukan sebagai bentuk kajian;
2. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), arti kata kepustakaan adalah semua buku, karangan dan tulisan mengenai suatu bidang ilmu, topik, gejala, atau kejadian. Arti lainnya dari kepustakaan adalah buku-buku kesusastraan yang menjadi bagian fundamental dalam penelitian ini;

3. Data pustaka bersifat siap pakai; peneliti tidak kemana-mana kecuali hanya berhadapan langsung dengan sumber yang sudah tersedia di perpustakaan;
4. Kondisi data pustaka tidak dibatasi oleh ruang dan waktu. Peneliti berhadapan dengan info statis, artinya tidak akan berubah karena sudah merupakan data “mati” yang tersimpan dalam rekaman tertulis (teks, angka, gambar, rekaman tape atau film)

3.1.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif yang desainnya bersifat umum serta fleksibel atau berkembang sesuai dengan situasi di lapangan. . Penelitian kualitatif juga menekankan pada proses penelitian dan pemahaman masalah kehidupan sosial yang realistik, kompleks, dan rinci. Metode kualitatif merupakan metode yang berfokus pada pengamatan yang mendalam. Oleh karena itu metode kualitatif, dalam penelitian menghasilkan kajian yang lebih komprehensif. Metode ini berkenan dengan interpretasi terhadap data yang ditemukan di lapangan oleh peneliti sebelumnya. Metode penelitian kualitatif biasanya bersifat global tidak terperinci, tidak pasti dan sangat fleksibel.

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah testual atau konsep-konsep. Karena dalam penelitian ini sebagaimana telah disebutkan di atas termasuk ke dalam jenis studi literatur. Dengan demikian aspek-aspek yang peneliti analisis melingkupi indefinisi, konsep, pandangan, pemikiran, dan argumentasi yang terdapat dalam literatur yang relevan dengan pembahasan.

3.2.2 Sumber Data

Sumber data penelitian merupakan faktor yang penting menjadi pertimbangan dalam penentuan metode pengumpulan data. Adapun sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh bukan dari pengamat langsung. Akan tetapi data tersebut diperoleh dari hasil penelitian-penelitian terdahulu. Dengan kata lain data tersusun dalam bentuk dokumen-dokumen.

Data sekunder pada penelitian ini berasal berupa tulisan laporan, pedoman, e-jurnal, jurnal-jurnal, buku, dan sumber-sumber lain yang menunjang laporan penelitian dalam pengumpulan data dan informasi yang berhubungan dengan kebijaksanaan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian kualitatif pada dasarnya merupakan suatu proses penyelidikan yang mirip dengan pekerjaan detektif. Dari sebuah penyelidikan yang mirip akan menghimpun data-data utama dan sekaligus tambahannya. Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang memahami fenomena apa yang dialami penelitian dengan cara mendeskripsikan dalam bentuk kata-kata dan bahasa yang alami dengan menggunakan berbagai metode alamiah. Dalam pengumpulan data menjelaskan bahwa pengumpulan dilakukan dengan setting, berbagai sumber, dan berbagai cara.

Teknik pengumpulan data yaitu menggunakan teknik telaah dokumen atau biasa disebut dengan dokumentasi, Metode dokumentasi merupakan merupakan teknik pengumpulan data dengan mencari suatu kesatuan dokumen untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan.

Berdasarkan metode pengumpulan data tersebut, peneliti melakukan proses pengumpulan data berupa e-jurnal, 30 jurnal, buku, dan eksploitasi yang berhubungan dengan determinan nilai perusahaan..

3.4 Metode Analisis Data

Setelah melakukan proses pengumpulan data maka peneliti melakukan tahapan selanjutnya yaitu analisis data. Metode analisis data merupakan bagian dari proses analisis dimana data yang dikumpulkan lalu diproses untuk menghasilkan kesimpulan dalam pengambilan keputusan. Menurut Purba & Simanjuntak: “ **Penelitian deskriptiv adalah suatu jenis penelitian yang bertujuan untuk memberikan gambaran (deskriptif) dari suatu fenomena tertentu serata objektif.**

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis Deskriptif dengan teknik induktif, yaitu berpihak kepada fakta-fakta yang bersifat khusus, proses analisi data diawali dengan menelaah data yang telah diperoleh dari hasil dokumentasi yang telah disajikan dalam catatan, rekaman serta yang lainnya.