

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal terdiri dari kata pasar dan modal, jadi dapat didefinisikan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya kegiatan permintaan dan penawaran terhadap modal baik dalam jangka panjang. Pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan berbentuk utang maupun modal sendiri dalam jangka panjang²⁹. Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki jangka waktu satu tahun, seperti saham dan obligasi³⁰. Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan berbagai keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh otoritas public, pemerintah maupun perusahaan swasta³¹.

Dari beberapa pengertian diatas dapat diketahui bahwa pasar modal merupakan tempat yang digunakan untuk memperjualbelikan instrumen keuangan dalam jangka panjang. Seperti fungsi pasar pada umumnya dimana terdapat kegiatan jual beli terhadap suatu barang, pasar modal juga menerapkan kegiatan tersebut, namun dalam pasar modal memperjualbelikan instrumen seperti saham, obligasi, reksadana dan

²⁹ Tjiptono Darmadji dan M. Fakhruddin Hendy, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 2.

³⁰ Eduardus Tandellin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm. 26.

³¹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPPN STIM YKPN, 2005), hlm. 3.

berbagai instrumen lainnya yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Dalam pasar modal yang digunakan sebagai tempat berbagai pihak khususnya perusahaan dalam menjual saham dan obligasi dan mempunyai tujuan bahwa hasil penjualan nantinya akan digunakan untuk tambahan dana sehingga memperkuat modal perusahaan³².

Kegiatan di pasar modal adalah kegiatan investasi, investasi merupakan kegiatan penanaman modal secara langsung maupun tidak langsung dengan tujuan mendapatkan keuntungan dari hasil penanaman modal. Kegiatan investasi merupakan kegiatan penanaman modal pada satu atau lebih aktiva yang dimiliki yang mempunyai jangka waktu lama dengan tujuan memperoleh laba di masa yang akan datang³³. Investasi sangat penting dilakukan guna mempersiapkan kebutuhan di masa depan dan juga melindungi aset yang dimiliki. Investasi dapat berupa tabungan berjangka atau deposito, saham, obligasi, reksadana, investasi properti dan emas.

Di dalam Al-Quran juga terdapat ayat yang menganjurkan untuk melakukan investasi yaitu pada QS. Al-Baqarah ayat 261, yang berbunyi

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَتَتْ
بِلَافِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِمَّا تَزُكُّ حَبَّةٌ بِأَلْفِ نِصْفِ وَوَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَسِيعٌ

عَلِيمٌ كُلِّ سُنبُلَةٍ مِمَّا تَزُكُّ ○

³² Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2015), hlm. 48.

³³ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keenam, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), hlm. 4.

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. Dan Allah Maha luas (karuniaNya) lagi Maha Mengetahui.”

Dari ayat diatas memperlihatkan panduan dalam berinvestasi dalam hal ini adalah infaq. Dalam kalimat tersebut dijelaskan bahwa berinvestasi yang dimulai dengan sebutir benih menjadi tujuh bulir dan akhirnya menjadi tujuh ratus bulir. Apabila seseorang melakukan infaq maka sebenarnya mereka dapat menolong orang-orang miskin untuk melakukan produktifitas ke arah yang baik³⁴. Maksud dari kalimat tersebut adalah apabila orang-orang kaya melakukan infaq dan melakukan investasi yang kemudian disalurkan kepada yang melakukan kegiatan produktif maka investasi akan bernilai di dunia dan di akhirat.

2. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal dapat memberikan fungsi bagi pihak-pihak yang melakukan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan, antara lain³⁵:

a. Bagi Perusahaan

Pasar modal memberikan sarana dan peluang dalam memperoleh sumber dana dalam kegiatan investasi.

³⁴ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), hlm. 13-17.

³⁵ Nor Hadi, *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), hlm. 16.

b. Bagi Investor

Memberikan peluang untuk para pemodal melakukan investasi dan memberikan tempat untuk memperoleh dan memanfaatkan pengembalian yang tinggi.

c. Bagi Perekonomian Nasional

Pasar modal merupakan daya dukung bagi perekonomian nasional dimana pasar modal dapat meningkatkan pertumbuhan dan mendorong stabilitas ekonomi suatu negara.

3. Jenis – Jenis Pasar Modal

Berdasarkan fungsinya pasar modal memiliki empat jenis fungsi diantaranya yaitu³⁶:

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah pasar yang memperdagangkan saham-saham maupun sekuritas lainnya yang dijual pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham dicatat di bursa. Penawaran dalam pasar perdana ini dinamakan IPO (*initial public offering*).

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Di Dalam pasar sekunder perdagangan saham sudah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Di Dalam pasar sekunder investor lebih mudah melakukan transaksi perdagangan saham.

³⁶ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2012), hlm. 8.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pada pasar ketiga harga saham *outer the counter* (OTC) dibentuk oleh market maker. Dan kegiatan jual beli dilakukan oleh anggota bursa dan investor.

d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk dari perdagangan efek antar pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek, sehingga pemegang saham melakukan transaksinya sendiri.

4. Peran Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran penting bagi suatu negara, terdapat lima peranan penting pasar modal yaitu³⁷:

- a. Sebagai fasilitas yaitu pasar modal menyediakan fasilitas bagi investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dengan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana. Adanya pasar modal maka investor selaku pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menyalurkan dananya dengan tujuan memperoleh pengembalian atas dana yang diinvestasikan tadi. Sedangkan perusahaan selaku pihak yang membutuhkan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. pasar modal memberikan kesempatan untuk masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian,

³⁷ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), hlm. 7.

- b. Memberikan kesempatan para pemodal untuk mendapatkan pengembalian yang diharapkan. Hal tersebut akan mendorong perusahaan untuk memenuhi tujuan para pemodal
- c. Pasar modal juga berperan memberikan kesempatan kepada para investor untuk menjual kembali saham atau surat berharga yang dimiliki, sehingga pasar modal dapat melakukan likuidasi terhadap surat berharga yang dimiliki setiap saat
- d. Pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian dengan cara melakukan investasi dan uang akan dimanfaatkan melalui pasar modal sehingga nantinya akan mendapatkan keuntungan.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Keputusan investasi harus didasarkan pada informasi yang akurat dan terpercaya. Pasar modal menyediakan kebutuhan para pemodal terhadap informasi secara lengkap.

B. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai adalah sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif maka akan menguntungkan dan menyenangkan pihak yang memperoleh dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan yang berhubungan dengan nilai tersebut, sebaliknya apabila nilai bersifat negatif akan merugikan dan menyulitkan pihak yang

memperolehnya dan akan mempengaruhi kepentingan pihak yang memperoleh³⁸.

Perusahaan adalah organisasi produksi yang kegiatannya mengkoordinir dan menggunakan beberapa sumber ekonomi dengan tujuan memuaskan kebutuhan dengan cara menguntungkan³⁹. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dan memiliki keterkaitan dengan harga saham⁴⁰. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan juga prospek perusahaan kedepannya. Tingginya nilai perusahaan merupakan keinginan para pemilik perusahaan, hal ini dapat menunjukkan kemakmuran para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka tujuan perusahaan pun akan maksimal.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan dan biasanya dikaitkan dengan harga saham. Terbentuknya nilai perusahaan melalui indikator pasar saham dan dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Kegiatan investasi memberikan sinyal positif dari investor terhadap manajemen mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga indikator perusahaan dinilai dari meningkatnya harga saham.

³⁸ Moh. Pabundu Tika, *Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2006), hlm. 124.

³⁹ Basu Swastha dan Ibnu Sukotjo, *Pengantar Bisnis Modern*, (Yogyakarta: Liberty, 2007), hlm. 12.

⁴⁰ Sujoko dan Ugy Soebiantoro, " *Pengaruh Struktur ...* ", hlm. 44-45.

2. Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan yang menjelaskan nilai suatu perusahaan dan berdasarkan metode perhitungan, yaitu⁴¹:

- a. Nilai nominal: nilai yang ada dalam anggaran dasar dan tercantum secara formal, disebutkan secara terperinci dalam neraca perusahaan, dan secara jelas ditulis dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar: nilai pasar atau yang disebut dengan kurs merupakan harga dari proses tawar menawar pada pasar saham. Nilai pasar dapat ditentukan apabila saham perusahaan dijual di pasar saham dan ditentukan oleh pelaku pasar.
- c. Nilai intrinsik: nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil perusahaan. Nilai intrinsik bukan sekedar harga dari pengelompokan aset, melainkan sebagai objek bisnis yang mampu menghasilkan keuntungan.
- d. Nilai buku: nilai yang dihitung dengan konsep akuntansi yaitu dengan membagi antara selisih total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku juga dapat dikatakan sebagai nilai saham menurut pembukuan emiten.
- e. Nilai likuidasi: nilai jual dari keseluruhan aset perusahaan setelah dikurangi dengan kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi juga dapat dihitung dengan berdasarkan pada neraca yang diarsipkan

⁴¹ Yulius Jogi Christiawan dan Josua Tarigan, "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, Mei 2007, hlm. 3.

saat perusahaan mengalami likuidasi atau proses penjualan semua aset perusahaan untuk membayarkan kewajibannya.

Dari jenis-jenis nilai perusahaan diatas dapat berguna dalam mengetahui saham yang tumbuh. Pertumbuhan saham dapat diketahui salah satunya dengan melihat nilai buku dan nilai pasar⁴². Nilai buku saham menggambarkan nilai dari suatu perusahaan, dan nilai suatu perusahaan menggambarkan kekayaan bersih yang dimiliki perusahaan. Harga saham dari suatu perusahaan ditentukan oleh nilai buku saham, oleh karena itu sebelum membeli atau menjual saham sebaiknya para investor harus memperhatikan nilai buku saham dan membandingkannya dengan harga saham yang ditawarkan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan⁴³. Rumus yang digunakan untuk mencari *price book value* (PBV) adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

C. Kebijakan Dividen

1. Pengertian Dividen

⁴² Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2013), hlm. 121.

⁴³ M. Nurhayati, "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa", *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, Juli 2013, hlm. 144-145.

Dividen adalah bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Disamping keputusan investasi dan struktur modal, dividen juga merupakan keputusan penting yang digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan⁴⁴. Dividen merupakan bagian dari laba yang berupa dividen saham atau dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham⁴⁵. Dividen adalah salah satu tujuan investor untuk melakukan investasi saham. Besar kecilnya dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat dikatakan bahwa dividen merupakan pembagian laba yang diberikan perusahaan oleh para pemegang saham berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Ada beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, yaitu:

a. Dividen Tunai

Pembagian laba usaha atau keuntungan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaannya terlebih dahulu sebelum dibagikan. Apabila perusahaan memilih jenis dividen tunai untuk dibagikan kepada para pemegang saham, maka

⁴⁴ Rini andari, *Manajemen Keuangan Suatu Pengantar*, (Bandung: UPI Press, 2009), hlm 78.

⁴⁵ Tatang Ary Gumanti, *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*, (Jakarta: UPP STIM YKPN, 2013), hlm. 226.

pada saat akan membagikan dividen perusahaan mempunyai uang tunai dalam jumlah yang cukup.

b. Dividen Harta

Pembagian laba usaha atau keuntungan oleh perusahaan dalam bentuk barang atau aktiva selain kas. Dalam dividen harta biasanya perusahaan membagikannya dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.

c. Dividen Skrip

Pembagian laba usaha atau keuntungan oleh perusahaan dalam bentuk perjanjian tertulis untuk membayarkan sejumlah uang di masa yang akan datang. Dalam hal ini perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang secara tunai, namun kas perusahaan tidak cukup tersedia meskipun laba yang ditahan memiliki saldo yang cukup. Oleh karena itu, perusahaan membuat perjanjian tertulis yang menjanjikan bahwa akan membayar uang kepada para pemegang saham dimasa yang akan datang.

d. Dividen Saham

Pembagian laba usaha atau keuntungan oleh perusahaan dalam bentuk saham yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham karena ingin mendanai sebagian laba usahanya.

e. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi oleh perusahaan. Dalam pembagian dividen ini pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham tidak didasarkan oleh besarnya laba usaha atau saldo laba yang ditahan.

2. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang digunakan untuk menentukan laba perusahaan apakah akan digunakan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham atau ditahan untuk diinvestasikan pada masa yang akan datang dalam bentuk laba ditahan⁴⁶. Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen perusahaan dalam memutuskan untuk tidak menahan laba sebagai laba ditahan yang diinvestasikan kembali kepada pemegang saham dan ditahan sebagai laba ditahan guna diinvestasikan agar mendapatkan keuntungan dan lebih memilih membayarkan sebagian laba kepada para pemegang saham⁴⁷. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh akan ditahan guna diinvestasikan pada masa yang akan datang atau dibayarkan kepada para pemegang saham⁴⁸.

Dalam penjabaran diatas dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan apakah sebagian laba atau keuntungan dibagikan kepada para pemegang saham atau ditahan

⁴⁶ Martono Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, Edisi I, (Yogyakarta: Ekonisia, 2014), hlm. 270.

⁴⁷ Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), hlm. 64.

⁴⁸ Sartono Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*, (Yogyakarta: BPF, 2001), hlm. 491.

sebagai laba ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Perusahaan yang memilih untuk membagikan keuntungannya sebagai dividen kepada para pemegang saham maka laba yang ditahan akan berkurang. Namun apabila perusahaan tidak membagikan laba atau keuntungan kepada para pemegang saham maka laba atau keuntungan akan ditahan guna menjadi dana cadangan bagi perusahaan dalam masa yang akan datang.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham ditentukan setiap tahunnya dalam kebijakan dividen oleh perusahaan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Kebijakan dividen dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai baik buruk suatu perusahaan. Investor dapat melihat kondisi perusahaan dan keuangan perusahaan melalui pembagian dividen.

3. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah:

a. Kebutuhan Pendanaan

Dana perusahaan salah satunya bersumber dari kreditur yaitu berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Dana perusahaan berguna untuk melunasi semua hutang perusahaan yang harus dibayarkan pada saat jatuh tempo. Semakin banyak hutang maka semakin besar penggunaan dana perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Apabila perusahaan memakai laba ditahan untuk

membayar hutang maka perusahaan harus menahan pendapatannya dan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan kecil.

b. Perkembangan Perusahaan

Berkembangnya perusahaan ditandai dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan berdampak pada kebutuhan pendanaan, karena semakin cepat perusahaan berkembang maka semakin besar kebutuhan dana yang digunakan untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

c. Posisi Likuiditas perusahaan

Pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam menentukan besar kecilnya pembagian dividen dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan. likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Posisi likuiditas perusahaan yang kuat menggambarkan semakin besar dividen yang akan dibayarkan.

d. Peluang ke Pasar Modal

Perusahaan yang berkembang dengan baik dan memiliki ukuran yang besar serta memiliki catatan profitabilitas dan stabilitas data yang baik akan lebih memiliki peluang besar untuk masuk ke pasar modal. Perusahaan yang masih memiliki ukuran perusahaan kecil dan perusahaan yang baru akan lebih memiliki risiko yang tinggi

dalam penanaman modalnya. Perusahaan yang baru akan lebih fokus untuk melakukan ekspansi sehingga lebih banyak menahan laba perusahaannya. Jadi perusahaan yang besar cenderung memberi tingkat pembayaran yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang masih kecil dan perusahaan baru.

e. Pengawasan terhadap Perusahaan

Pengawasan terhadap perusahaan juga merupakan faktor penting dalam kebijakan dividen. Terutama pada perusahaan yang memiliki kebijakan menggunakan dana yang berasal dari sumber intern untuk melakukan ekspansi saja. Perusahaan yang menjalankan kebijakan tersebut didasari atas pertimbangan bahwa ekspansi yang dibiayai oleh dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari posisi dominan dalam perusahaan. Posisi dominan merupakan keadaan perusahaan yang tidak memiliki pesaing dimana berkaitan dengan pangsa pasar yang dikuasai. Namun apabila ekspansi dibiayai oleh hutang maka akan memperbesar risiko finansial perusahaan.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. *Dividend payout ratio* merupakan persentase dari pendapatan perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk *cash dividen* kepada para pemegang

saham⁴⁹. Jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan juga nilai perusahaan.

Dividend payout ratio merupakan kebijakan yang menentukan proporsi suatu laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan sesuai dengan jumlah dari saham yang dimiliki. Apabila *Dividend payout ratio* besar maka akan mensejahterakan para pemegang saham, namun tingginya *dividend payout ratio* akan memperkecil laba yang ditahan sehingga memperlemah pembiayaan yang bersumber dari internal perusahaan (*internal financing*) perusahaan. Tetapi jika *dividend payout ratio* kecil maka akan membuat para pemegang saham rugi namun *internal financing* perusahaan akan lebih menguat⁵⁰. Rasio *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

D. Leverage

Dalam melakukan kegiatan di dalam suatu perusahaan tentunya diperlukan dana untuk menjalankan usahanya, dana perusahaan berasal dari sumber internal seperti laba ditahan dan depresiasi maupun dari sumber eksternal seperti pinjaman, obligasi, kreditur dan lain sebagainya. Hutang merupakan salah satu sumber eksternal yang dapat digunakan sebagai pendanaan bagi suatu perusahaan. Penggunaan hutang harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan agar tujuan yang telah ditentukan tercapai.

⁴⁹ Riyanto Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: BPFE, 2008), hlm. 266.

⁵⁰ Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan*, Edisi keempat, (Yogyakarta: BPFE, 2012), hlm. 232.

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang dan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi beban bunga atau pokok pinjaman dari hasil operasi perusahaan⁵¹. *Leverage* merupakan sejumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam mendanai aset-aset perusahaan⁵². *Leverage* merupakan proporsi jumlah hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham, dimana rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa besar pinjaman yang digunakan untuk mendanai perusahaan⁵³. Dari beberapa uraian diatas dapat diketahui bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk menghitung besar aktiva yang didanai oleh hutang.

Leverage digunakan perusahaan untuk menilai tingkat risiko keuangan. Rendahnya rasio *leverage* perusahaan menandakan bahwa dalam pendanaan operasionalnya tidak menggunakan hutang dalam jumlah besar. Kecilnya hutang dalam perusahaan akan membuat investor senang dalam memberikan dananya dikarenakan laba perusahaan akan digunakan sebagai dividen yang nantinya akan dibagikan kembali kepada para investor dan hal tersebut juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rasio *leverage* dapat digunakan perusahaan untuk membantu investor maupun manajemen dalam mengetahui tingkat risiko struktur modal pada perusahaan.

⁵¹ JP Sitanggang, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hlm. 23.

⁵² M.Fakhrudin Hendy, *Istilah Pasar Modal A-Z*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), hlm. 109.

⁵³ Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Cetakan Pertama, (Denpasar: Udayana University Press, 2010), hlm. 77.

Rasio *leverage* yang digunakan oleh perusahaan memiliki tujuan, yaitu sebagai berikut⁵⁴:

- a. Untuk melihat kedudukan perusahaan mengenai kewajibannya kepada pihak lainnya seperti kreditur.
- b. Untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban yang bersifat tetap seperti angsuran pokok dan pembayaran bunga pinjaman.
- c. Untuk mengetahui jumlah pendanaan pinjaman yang akan jatuh tempo.
- d. Untuk menilai jumlah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- e. Untuk mengukur keseimbangan nilai aktiva.
- f. Untuk mengukur pendanaan oleh hutang terhadap jumlah aktiva.
- g. Untuk mengukur seberapa besar dampak penggunaan hutang terhadap pengelolaan aktiva perusahaan.

Perusahaan yang memiliki hutang dengan jumlah besar dibanding modal (*equity*) maka perusahaan dapat dikatakan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Tingginya *leverage* menunjukkan tingginya risiko investasi, sedangkan rendahnya *leverage* juga menunjukkan rendahnya risiko investasi. Tingkat *leverage* dalam penelitian ini diproksikan melalui *debt to equity ratio* (DER).

DER (*debt to equity ratio*) adalah perbandingan total hutang dan total ekuitas perusahaan. *Debt to equity ratio* digunakan untuk menilai hutang

⁵⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2014), hlm. 150.

dengan ekuitas⁵⁵. Ini juga digunakan untuk mengetahui seberapa modal pemilik yang digunakan oleh perusahaan untuk menjamin hutang. Meningkatnya *debt to equity ratio* (DER) suatu perusahaan menggambarkan besarnya risiko distribusi laba usaha perusahaan dalam melunasi kewajibannya. *Debt to equity ratio* (DER) yang tinggi menggambarkan modal usaha lebih banyak dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal yang berasal dari perusahaan, sehingga semakin besar risiko perusahaan.

Debt to equity ratio (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

E. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan berapa besar keuntungan perusahaan. Profitabilitas adalah gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya⁵⁶. Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisis

⁵⁵ Stiyarini dan Bambang Hadi Santoso, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 2, 2016, hlm. 5.

⁵⁶ Susan Irawati. *Manajemen Keuangan*. (Bandung: Penerbit Pustaka, 2006) hal.314

dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan⁵⁷.

Profitabilitas dapat dilihat dengan membandingkan laba pada periode tertentu dengan modal yang dinyatakan dalam persentase⁵⁸. Laba menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan karena apabila laba perusahaan tinggi maka menunjukkan kinerja perusahaan yang baik tetapi apabila laba perusahaan rendah maka menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran keefektifitasan manajemen pada perusahaan dan pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai bahan evaluasi pada kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan dan meningkatkan laba akan menjadi daya tarik investor dalam melakukan jual beli saham. Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi internal dan eksternal perusahaan, berikut tujuan dan manfaat profitabilitas⁵⁹:

- a. Sebagai gambaran mengenai tingkat keefektifitasan manajemen dalam kegiatan operasionalnya.
- b. Sebagai alat ukur dan hitung keuntungan atau laba dalam waktu tertentu yang diperoleh perusahaan.
- c. Sebagai alat ukur perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dari sumber yang ada seperti modal, kas, jumlah cabang, aktivitas penjualan.

⁵⁷ Eugene F. Brigham and Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan, alih bahasa Dodo Suharto*. (Jakarta: Penerbit Erlangga Edisi 8, 2001) hlm.198

⁵⁸ Sartono Agus, *Manajemen Keuangan ...*, hlm. 122.

⁵⁹ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 197.

- d. Sebagai bahan evaluasi untuk keuntungan atau laba pada tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
- e. Sebagai perbandingan atas perkembangan keuntungan atau laba perusahaan dari waktu ke waktu.
- f. Sebagai penilaian atas jumlah laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- g. Sebagai penilaian kinerja karyawan pada perusahaan.
- h. Sebagai alat ukur produktivitas dari dana perusahaan yang berasal dari modal pinjaman maupun modal sendiri.

Dari tujuan diatas profitabilitas memiliki manfaat bagi perusahaan, yaitu perusahaan dapat melihat gambaran mengenai tingkat laba yang diperoleh dalam tiap tahunnya oleh perusahaan dan juga perkembangan laba perusahaan. Perusahaan juga dapat mengevaluasi perkembangan laba perusahaan sehingga untuk tahun kedepannya perusahaan dapat memperbaiki serta meningkatkan laba perusahaan. Melalui profitabilitas perusahaan juga dapat melihat produktivitas dari dana perusahaan baik modal sendiri maupun modal perusahaan dan dijadikan sebagai patokan dalam merencanakan kegiatan perusahaan dalam tahun berikutnya tentunya sesuai dengan konsep dasar akuntansi. Di Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* (ROA).

Return on assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil dari penggunaan aktiva oleh perusahaan. *Return on assets* (ROA) berguna untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menggunakan

total aset perusahaan⁶⁰. Laba merupakan tujuan utama dalam kegiatan usaha salah satunya pada usaha perbankan. Perolehan laba yang tinggi pada perbankan membuat masyarakat percaya untuk menghimpun modal dalam jumlah yang besar dan membuat bank bisa dengan luas memperoleh kesempatan meminjamkan⁶¹. *Return on assets* (ROA) dapat membantu perusahaan dalam mengukur efisiensi penggunaan modal perusahaan secara menyeluruh. *Return on assets* (ROA) dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana investasi dapat mengembalikan keuntungan atau laba, sehingga investasi juga dikatakan sebagai aset perusahaan yang ditetapkan⁶².

Semakin besar *return on assets* (ROA) suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi nilai penjualan maka perusahaan akan meningkat. Dan penjualan yang meningkat akan membuat laba dari sebuah perusahaan akan ikut meningkat yang menunjukkan bahwa operasional perusahaan menjadi bagus. Keadaan ini akan direspon positif oleh investor. Dan investor yang rasional akan memilih perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi. Jika semakin besar tingkat *return on assets* (ROA) perusahaan maka besar kemungkinan perusahaan membayar dividennya. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus mencari *return on asset* (ROA), yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

⁶⁰ Kasmir, *Analisis Laporan ...*, hlm. 201.

⁶¹ Simorangkir, *Pengantar Lembaga Keuangan Bank dan Non Bank*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2004), hlm. 144.

⁶² Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 137.

F. Ukuran perusahaan

Suatu perusahaan tentunya menginginkan ukuran perusahaan yang besar. Besar kecilnya suatu perusahaan dinilai dari ukuran perusahaannya. Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai seberapa besar suatu perusahaan dilihat dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan⁶³. Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan antara besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan pendapatan, total aset, dan total modal. Apabila pendapatan, total aset dan total modal besar maka menggambarkan kekuatan perusahaan⁶⁴. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan dengan cara perhitungan dari nilai logaritma total aktiva⁶⁵. Dari uraian diatas dapat dijelaskan kembali bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat menjadi faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kepercayaan investor, apabila ukuran perusahaan besar dan diimbangi dengan besarnya total aktiva perusahaan maka akan menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan yang mempunyai total aktiva atau total aset yang besar menggambarkan perusahaan memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang panjang.

Suatu perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar memiliki kelebihan dibanding perusahaan yang memiliki ukuran kecil, yaitu dapat

⁶³ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: BPFE, 2001) hlm. 299.

⁶⁴ Fachmi Basyaib, *Manajemen Risiko*, (Jakarta: PT Grasindo, 2007), hlm. 122.

⁶⁵ Hartono, *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*, (Yogyakarta: Deepublish, 2018), hlm. 14.

memudahkan perusahaan memperoleh dana di pasar modal, adanya pengaruh perbandingan antara biaya dan pengembalian perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh banyak laba dan ukuran perusahaan dapat menentukan kekuatan perusahaan dalam proses tawar menawar dalam kontrak keuangan perusahaan⁶⁶. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Firmsize = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

G. Teori Sinyal

Signalling theory atau teori sinyal adalah tindakan yang diambil perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan⁶⁷. Kondisi saham suatu perusahaan menjadi informasi yang akan memberikan efek bagi keputusan investor selaku pihak yang menangkap sinyal positif dan negatif⁶⁸. Oleh karena itu informasi yang dipublikasikan sebagai bentuk pengumuman akan menjadi sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dimaksud salah satunya berbentuk laporan keuangan tahunan perusahaan. Apabila informasi tersebut menunjukkan sinyal yang positif maka akan menarik minat investor terhadap saham sehingga akan membawa perubahan dalam volume perdagangan saham dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat.

Menurut teori sinyal dividen dianggap sebagai sinyal oleh perusahaan. Apabila prospek perusahaan dimasa yang akan datang meningkat baik pendapatan, kas yang diperoleh perusahaan pada tingkat dividen dapat

⁶⁶ Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004), hlm, 102.

⁶⁷ Brigham dan Houston, *Manajemen Keuangan...*, hlm.199

⁶⁸ Mahmud M Hanafi dan Abdul Hanafi, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi kelima, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016), hlm. 371.

dibagikan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Meningkatnya dividen membuat pasar merespon positif, namun apabila prospek perusahaan dimasa yang akan datang menurun maka perusahaan juga akan menurunkan pembagian dividennya sehingga hal tersebut membuat pasar akan merespon negatif. *Leverage* perusahaan juga dapat memberikan sinyal bagi para investor dalam menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan. Apabila *leverage* menunjukkan nilai tinggi maka menunjukkan bahwa kondisi perusahaan kurang baik karena perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang jangka panjangnya untuk kebutuhan pendanaan operasional perusahaan dan hal ini berdampak terhadap tingginya tingkat risiko yang ditanggung investor

Profitabilitas perusahaan dapat menjadi sinyal bagi para investor dalam melakukan investasi dananya ke dalam perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus. Jika kinerja perusahaan bagus dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modal sehingga harga saham ikut meningkat. Ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal bagi para investor karena perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar dan diimbangi dengan meningkatnya total aset tetap perusahaan akan lebih mudah dalam memperoleh dana untuk melakukan ekspansi usahanya.

Jadi asumsi dari teori sinyal ini adalah memberikan keleluasaan untuk para investor mengetahui tentang keputusan yang akan diambil dan berhubungan dengan nilai suatu perusahaan. Apabila nilai dari suatu rasio

kebijakan dividen, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berubah maka akan menjadi informasi bagi investor dalam menilai suatu perusahaan.

H. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berfungsi untuk menggambarkan dan menjelaskan secara singkat terhadap kerangka konseptual dalam pembahasan dan mempunyai tujuan memperoleh perbandingan mengenai pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam menyusun skripsi ini diperlukan kelengkapan data yang bersumber dari penelitian yang relevan, yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian yang dilakukan oleh Merina Salama dkk yang bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah analisis asosiatif dan analisis statistik. Hasil uji untuk variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan diperoleh t_{hitung} sebesar 2.316 dan signifikansi 0.028. Nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 ($0.028 < 0.05$) maka diperoleh t_{hitung} (2.316) $>$ t_{tabel} (2.04841). Dalam hal ini berarti secara parsial, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan karena berpengaruhnya kebijakan dividen disebabkan oleh investor yang menilai bahwa kinerja

perusahaan baik. Apabila kinerja perusahaan baik maka akan menjadi sinyal bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut⁶⁹.

Perbedaan penelitian terdahulu oleh Merina Salam dkk dengan penelitian saat ini yaitu dengan variabel penelitiannya. Pada penelitian terdahulu variabel independennya menggunakan variabel Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen dan menggunakan periode penelitian tahun 2014-2017, sedangkan penelitian saat ini menggunakan empat variabel yaitu Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dengan periode penelitian tahun 2015-2020.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Diana Santika Dewi dan Bambang Suryono dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0.729 dan t_{tabel} sebesar 2.02439 yang artinya $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.729 < 2.02439$) sedangkan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.471 > 0.05$). Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kenaikan atau penurunan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan⁷⁰.

⁶⁹ Merina Salama dkk, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017", *Jurnal EMBA*, Vol. 7, No. 3, Juli 2019.

⁷⁰ Diana Santika Dewi dan Bambang Suryono, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 8, No. 1, Januari 2019.

Perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diana dan Bambang yaitu terletak pada variabel penelitiannya yang menggunakan Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas dengan periode penelitian tahun 2015-2017, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dengan periode penelitian tahun 2015-2020.

2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian yang dilakukan oleh Fitra Dwi Rahmadani dan Sri Mangesti Rahayu yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengolahan data variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai t_{hitung} -3.278 dan t_{tabel} 1.983731 yang artinya nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-3.278 < 1.983731$) dengan signifikansi $0.001 < 0.05$ maka artinya secara parsial terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap Nilai Perusahaan⁷¹.

Perbedaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitra dan Sri Mangesti dengan penelitian saat ini yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas dan *Leverage* dengan periode tahun 2013-2015. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen Kebijakan Dividen,

⁷¹ Fitra Dwi Rahmadani dan Sri Mangesti Rahayu, "Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015), *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 52, No. 1, November 2017.

Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dengan periode tahunnya 2015-2020.

Penelitian terdahulu yang lain yaitu dari Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem dengan judul penelitiannya Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan periode tahunnya 2013 – 2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0.754 sedangkan t_{tabel} sebesar 2.01537, maka dapat diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.754 < 2.01537$) dengan nilai signifikansi $0.455 > 0.05$ yang artinya *leverage* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan⁷².

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rachmawati dan Dahlia dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan dengan menggunakan periode tahunnya 2013-2014. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dengan menggunakan periode tahunnya 2015-2020.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian yang dilakukan oleh Richard yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan

⁷² Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”, *EQUITY*, Vol. 18, No. 1, Januari – Juni 2015.

signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dibuktikan dengan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$ maka artinya secara parsial terdapat pengaruh antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan⁷³.

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Richard diatas dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal dengan periode tahunnya 2014-2018, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dengan periode tahunnya 2015-2020.

Penelitian lain yaitu dari AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ dengan nilai t_{hitung} sebesar 3.876 yang berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan⁷⁴.

Perbedaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dan Vivi dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen Kebijakan Dividen, Kebijakan, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan penelitian

⁷³ Richard, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 4, No. 6, November 2020.

⁷⁴ AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 2016.

saat ini menggunakan variabel independen Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2015-2017, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2015-2020.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian yang dilakukan oleh Irsya Dunnas dkk dengan judul Pengaruh Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan metode analisis regresi berganda dengan menggunakan *pooled data* menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.236 hal ini menunjukkan bahwa > 0, artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan⁷⁵.

Perbedaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irsya dkk dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan variabel independen Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi dengan periode tahunnya 2010-2014. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dengan periode tahunnya 2015-2020.

⁷⁵ Irsya Dunnas, dkk, "Pengaruh Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 6, No.1, September 2020.

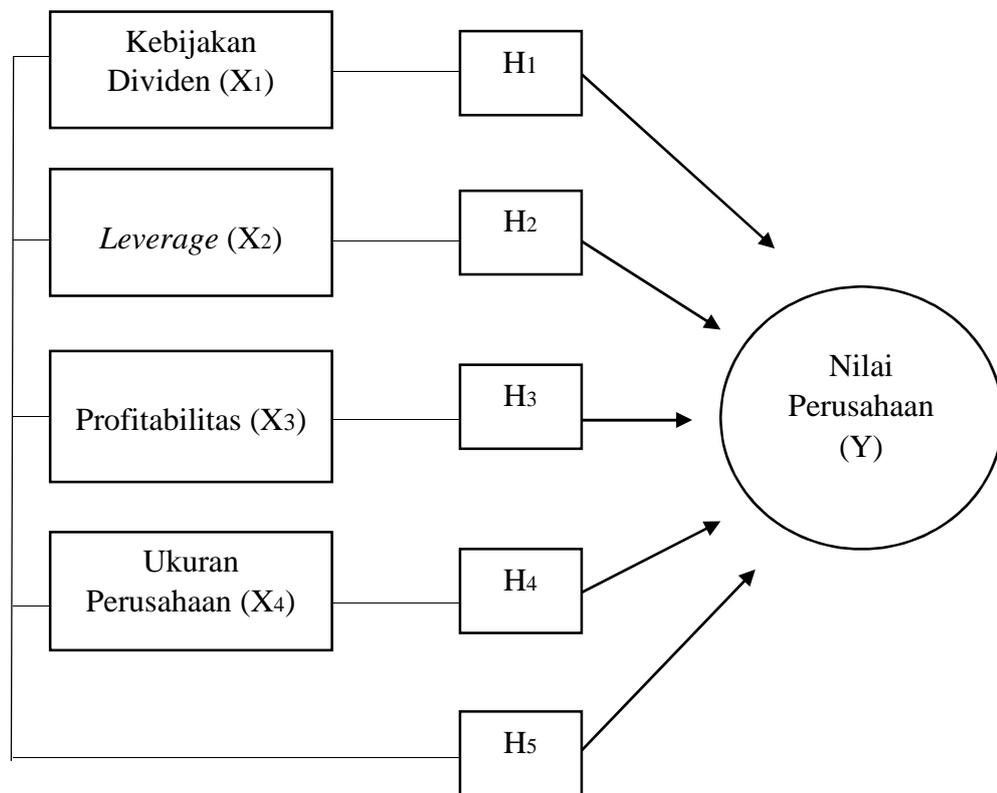
Penelitian lain yang dilakukan oleh Eka Indrayani dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil dari nilai t_{hitung} sebesar -0.043 dan t_{tabel} sebesar 1.683 menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0.043 < 1.683) dan nilai signifikansi sebesar 0.966 > 0.05 yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan⁷⁶.

Perbedaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Eka Indriyani dengan penelitian saat ini terletak pada variabel independen. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang dipakai adalah Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dengan periode tahunnya 2011-2015. Sedangkan penelitian saat ini variabel independennya Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dengan periode tahunnya 2015-2020.

I. Kerangka Konseptual

Berdasarkan Landasan Teori pada Penelitian Terdahulu tentang hubungan antara variabel dependen (Nilai Perusahaan) dengan variabel independen (Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan) diatas dapat dikembangkan dengan kerangka konseptual sebagai berikut:

⁷⁶ Eka Indriyani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol. 10, No. 2, Oktober 2017.



Catatan:

1. Pengaruh Kebijakan Dividen (X₁) terhadap Nilai Perusahaan berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Sudana⁷⁷, serta berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Merliana Salam dkk⁷⁸ dan Diana Santika Dewi dan Bambang Suryono⁷⁹.

⁷⁷ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm. 167.

⁷⁸ Meriana Salama dkk, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017", *Jurnal EMBA*, Vol. 7, No. 3, Juli 2019.

⁷⁹ Diana Santika Dewi dan Bambang Suryono, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 8, No. 1, Januari 2019

2. Pengaruh *Leverage* (X₂) terhadap Nilai Perusahaan (Y) berdasarkan teori yang dikemukakan oleh M.Fakhrudin Hendy⁸⁰ serta berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitra Dwi Rahmadani dan Sri Mangesti Rahayu⁸¹ dan Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem.⁸²
3. Pengaruh Profitabilitas (X₃) terhadap Nilai Perusahaan (Y) berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Irham Fahmi⁸³ serta penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Richard⁸⁴ dan AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari.⁸⁵
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X₄) terhadap Nilai Perusahaan (Y) berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto⁸⁶ dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irsya Dunnas, dkk⁸⁷ dan Eka Indriyani.⁸⁸

⁸⁰ M Fakhrudin Hendy, *Istilah Pasar Modal A-Z*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), hlm. 109.

⁸¹ Fitra Dwi Rahmadani dan Sri Mangesti Rahayu, "Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015)", *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 52, No. 1, November 2017.

⁸² Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", *EQUITY*, Vol. 18, No. 1, Januari-Juni 2015.

⁸³ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2015), hlm. 135.

⁸⁴ Richard, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol.4, No. 6, November 2020.

⁸⁵ AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 2016.

⁸⁶ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan*, (Yogyakarta: BPFE, 2011), hlm. 299.

⁸⁷ Irsya Dunnas, dkk, "Pengaruh Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 6, No.1, September 2020.

⁸⁸ Eka Indriyani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol. 10, No. 2, Oktober 2017.

J. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang secara teoritis dianggap paling mungkin dan memiliki tingkat kebenaran yang tinggi. Berdasarkan penelitian terdahulu dan kerangka konseptual diatas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1 : Diduga variabel kebijakan dividen berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015 – 2020.

H2 : Diduga variabel *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015 – 2020

H3 : Diduga variabel profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015 – 2020.

H4 : Diduga variabel ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015 – 2020.