

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Signalling Theory

Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling Theory* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak eksternal baik berupa sinyal yang positif maupun sinyal yang negatif yang tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Apabila sinyal yang diberikan perusahaan berupa sinyal yang positif mengindikasikan bahwa kinerja dari perusahaan tersebut baik sehingga investor akan menerima *good news* (kabar baik), sebaliknya apabila sinyal yang diberikan perusahaan berupa sinyal yang negatif mengindikasikan bahwa kinerja dari perusahaan tersebut sedang mengalami penurunan atau sedang dalam keadaan yang kurang baik sehingga investor akan menerima *bad news* (kabar buruk). Penerimaan *good news* (kabar baik) oleh investor dapat memicu adanya permintaan saham, sehingga volume perdagangan saham di pasar modal akan berubah. Apabila semakin banyak permintaan saham dari para investor, maka harga saham akan semakin naik dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat pula.

Signalling Theory merupakan teori yang berkaitan dengan pandangan investor dalam mengkaji dan menganalisis prospek atau kinerja suatu perusahaan yang akan dipilih guna menanamkan dananya. Teori ini menyimpulkan bahwa investor akan membedakan perusahaan-perusahaan mana saja yang kemungkinan memiliki nilai yang tinggi dan nilai yang rendah. Melalui hal tersebut para investor akan dapat dengan mudah menanamkan modal dan dananya ke perusahaan yang dianggap menguntungkan. Jika manajer menggunakan utangnya secara optimal maka nilai perusahaan akan menjadi positif dikalangan investor sehingga kemungkinan besar investor untuk menanamkan dananya. Sedangkan sinyal positif juga bisa terjadi saat

perusahaan tersebut mengeluarkan investasi yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan, yang mana hal tersebut merupakan signal positif di kalangan masyarakat. Hal ini terjadi karena perusahaan akan tumbuh dan terus berkembang.

Signaling Theory ini menyatakan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai kualitas baik secara maupun tidak langsung akan memberikan sinyal positif pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang baik dan perusahaan yang buruk. Sinyal yang baik tersebut akan diterima pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas buruk, sehingga banyak investor yang ingin menanamkan dananya ke perusahaan dan perusahaan yang mempunyai sinyal buruk tidak bisa meniru perusahaan yang memiliki sinyal baik. Teori sinyal ini sendiri mempunyai kelebihan yaitu kemampuannya dalam menjelaskan mengapa terjadi peningkatan harga saham sebagai tanggapan terhadap peningkatan *financial leverage*, sedangkan kelemahannya adalah ketidakmampuan teori dalam menjelaskan suatu hubungan terbalik antara profitabilitas dan leverage dan juga tidak dapat menjelaskan mengapa suatu perusahaan memiliki potensi pertumbuhan dan nilai tambah dari aset tinggi yang akan lebih menggunakan lebih banyak utang daripada asset, akan tetapi hal itu digunakan untuk mengurangi efek dari asymetris informasi. Seorang manajer akan termotivasi untuk menyampaikan informasi yang bersifat baik mengenai perusahaannya ke publik dengan secepat mungkin, akan tetapi pihak luar perusahaan tidak mengetahui kebenaran dari informasi yang telah disampaikan oleh para manajer (Himawan, 2019).

Jika manajer dapat memberi sinyal positif dan dapat menyakinkan, maka publik akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham perusahaan akan meningkat. Jadi dapat disimpulkan adanya *asymmetric information* pemberian sinyal kepada investor melalui keputusan para manajer sangat penting bagi perusahaan. Teori sinyal memiliki keterkaitan pada variabel ukuran perusahaan. Perusahaan besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga akan memberikan sinyal baik kepada pihak luar seperti para investor yang memberikan respon positif pada perusahaan tersebut. Teori sinyal juga memiliki keterkaitan pada variabel

Profitabilitas, yaitu ketika perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi, akan menggunakan informasi keuangannya untuk mengirim sinyal kepada pasar. Laporan keuangan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Muharramah, 2021).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian yang diberikan oleh seorang investor terhadap tingkat keberhasilan pada suatu perusahaan dan sering dihubungkan dengan harga saham. Bagi perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting untuk dilakukan dan harus dapat dicapai oleh manajemen perusahaan karena dengan semakin maksimalnya nilai perusahaan maka tingkat kemakmuran para pemegang saham juga akan semakin meningkat. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaannya, maka perusahaan tersebut telah memperoleh kepercayaan dari para investor mengenai kinerja perusahaannya bukan hanya pada saat ini saja melainkan juga pada prospek perusahaan pada masa depan (Dewi & Praptoyo, 2022). Menurut Sukirni, nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan yang menggambarkan seberapa besar kepercayaan masyarakat kepada perusahaan dari perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan menjadi suatu tolak ukur kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan serta prospek perusahaan di masa mendatang (Stacia dan Juniarti, 2015).

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang sudah dicapai oleh suatu perusahaan yang mencerminkan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan yang bersangkutan didirikan hingga saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan mencerminkan prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan ikut meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi juga nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para

pemilik perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan akan menunjukkan kemakmuran para pemegang saham.

Suharli (2016) menyatakan secara umum banyak metode maupun teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan diantaranya adalah: 1). Pendekatan laba yaitu metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba, 2). Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas, 3). Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen, 4). Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva, 5). Pendekatan harga saham, 6). Pendekatan *Economic Value Added (EVA)*. Pada dasarnya tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan itu sendiri dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ekuitas menggambarkan total modal yang dimiliki perusahaan dalam neraca keuangan, selain itu nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal saja, akan tetapi kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi, tetapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai saham perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 2016). Tandelilin menjelaskan bagaimana hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham harus mencerminkan nilai bukunya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun

juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga masyarakat mau membayar lebih tinggi, hal ini juga sesuai dengan harapan masyarakat untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula (Indrarini, 2019). Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan terdiri dari:

- a. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Riadi, 2017).
- b. *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. *Market to book ratio* merupakan cerminan apresiasi atau penilaian investor terhadap nilai buku terhadap sebuah perusahaan melalui harga saham. *Market to book ratio* yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Semakin tinggi *market to book ratio*, maka akan semakin baik pula penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan. *Market to book ratio* merupakan rasio perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham yang digambarkan didalam neraca (Amri, 2019).
- c. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar

asset dengan nilai buku aset. Rasio ini mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Rasio MV/BVA mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi rasio MV/BVA semakin besar asset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai IOS perusahaan (Hidayah, 2015).

- d. *Market to Book Value of Equity* (MVE) yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga perlembar ekuitas/saham. Rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Berarti jumlah saham beredar yang dikalikan dengan harga penutupan saham sebagai penilaian pasar dibagi dengan total ekuitas perusahaan (Hidayah, 2015).
- e. *Enterprise Value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas. *Enterprise Value* merupakan nilai jumlah dari sebuah perusahaan sebagai jalan alternatif bagi investor untuk melihat kapitalisasi pasar. *Enterprise Value* juga merupakan konsep bagi investor yang digunakan sebagai indikator untuk melihat dan menilai perusahaan. *Enterprise Value* digunakan sebagai salah satu tolak ukur dalam penilaian bisnis, keuangan, akuntansi, analisis portofolio, serta analisis risiko (Hanani, 2022).
- f. *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. *Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur 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 (Riadi, 2017).

- g. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan. Secara umum *Tobin's Q* merupakan salah satu ratio dalam mengukur nilai perusahaan, dimana *Tobin's Q* merupakan alat ukur ratio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud. *Tobin's Q* juga dapat menggambarkan efektif dan efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan. Dapat diartikan *Tobin's-q* atau *q-theory* merupakan rasio nilai pasar modal terhadap penggantian biaya dan mengukur semua peluang investasi perusahaan. "*Tobin's Q* merupakan rasio nilai perusahaan dari nilai asetnya. Bila angka yang diperoleh lebih besar dari sebelumnya maka kemungkinan perusahaan mengelola asetnya lebih baik dan dapat meningkatkan laba perusahaan" (Dzahabiyya, Jhoansyah, dan Danial, 2020).

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Makin besar harga saham maka makin tinggi pula nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin kecil harga saham maka semakin rendah nilai perusahaan. Satu perusahaan bisa dikatakan mempunyai nilai yang besar jika kinerja perusahaan itu juga baik.

Menurut Dzahabiyya, Jhoansyah, dan Danial (2020) mengatakan bahwa *Tobin's Q* merupakan rasio nilai perusahaan dari nilai asetnya. Bila angka yang diperoleh lebih besar dari sebelumnya maka kemungkinan perusahaan mengelola asetnya lebih baik dan dapat meningkatkan laba perusahaan. Nilai perusahaan merupakan potensial pertumbuhan suatu perusahaan yang dihubungkan dengan perkembangan

harga saham sehingga menimbulkan persepsi investor. Peningkatan nilai perusahaan akan berdampak pada peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Devi et al., 2016). Nilai perusahaan yang diartikan sebagai suatu ukuran pencapaian kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham di pasar modal (Solikhah dan Haryati, 2019). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan proksi rasio *Tobin's Q*. Rasio ini dapat memberikan gambaran tentang nilai pasar perusahaan secara lebih komprehensif. Perhitungan *Tobin's Q* digunakan untuk mencerminkan ekspektasi pasar dan relatif bebas dari manipulasi manajerial. Secara umum juga *Tobin's Q* merupakan salah satu ratio dalam mengukur nilai perusahaan, serta merupakan alat ukur ratio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud, dengan menggunakan pengukuran *Tobin's Q* dapat menggambarkan efektif dan efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan.

2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengukur besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat berdasarkan total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar (Toni & Anggara, 2021). Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat ditinjau dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total nilai aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja yang digunakan dan sebagainya. Pada dasarnya ukuran perusahaan dapat dikategorikan dalam empat kategori, yaitu perusahaan mikro, perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan yang besar (*large firm*).

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 pasal 1 (satu) dibagi kedalam 4 (empat) kategori (Puspita, 2019):

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

2. Usaha kecil (*small firm*) adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah (*Medium firm*) adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar (*Large Firm*) adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa ukuran yang dapat dipergunakan dalam menentukan ukuran (besar atau kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

Faktor – faktor yang akan mempengaruhi ukuran perusahaan yaitu, sebagai berikut:

- 1). Besarnya modal perusahaan yang dibutuhkan;
- 2). Keberlangsungan hidup perusahaan;
- 3). Tanggungjawab terhadap utang perusahaan;
- 4). Siapa yang menjadi pemimpin perusahaan (Toni & Anggara, 2021).

Serta manfaat ukuran perusahaan itu sendiri adalah:

1. Untuk mengetahui kecukupan kas.
2. Untuk mengetahui berapa dana yang tertanam dalam bentuk persediaan.
3. Untuk mengukur seberapa cepat perusahaan memindahkan barang dagangannya ke gudang pembeli.
4. Untuk mengukur seberapa cepat taguhan dapat diterima pembayarannya.

Tujuan dari analisis ukuran perusahaan adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah dimasa depan, dan menentukan setiap kekuatan yang dapat dipergunakan. Ukuran perusahaan merupakan rata-rata dari total penjualan bersih pada tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dibanding biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya apabila terjadi penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan biaya tetap, maka perusahaan akan mengalami kerugian (Toni & Anggara, 2021). Kondisi yang diinginkan perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika hasil penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap yang dikeluarkan. Agar laba bersih yang didapatkan sesuai dengan jumlah yang diinginkan, maka pihak manajemen akan melakukan suatu perencanaan penjualan dengan seksama, serta melakukan pengendalian dengan tepat, agar mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki. Manfaat pengendalian manajemen adalah untuk menjamin bahwa perusahaan telah melaksanakan strategi usahanya dengan efektif dan efisien.

Berdasarkan perspektif finansial, khususnya penjualan apabila didasarkan pada sisi perencanaan dan sisi realisasi yang diukur dalam satuan rupiah. Berdasarkan sisi perencanaan, penjualan dicerminkan dalam bentuk target yang akan direalisasikan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar akan mempunyai akses yang lebih besar dalam mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai macam sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur juga akan lebih mudah, hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki probabilitas yang lebih besar juga, sehingga akan mudah untuk memenangkan

persaingan atau dapat bertahan dalam industri. Pada sisi yang lain, perusahaan yang memiliki skala kecil, akan lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan dengan skala kecil lebih cepat bereaksi dalam menghadapi perubahan yang mendadak.

Tingkat pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih lambat. Pertumbuhan, perusahaan berbanding lurus dengan ukuran perusahaan, sehingga semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan yang lebih besar akan mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan akan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan ditunjukkan dari total aktiva, total penjualan, dan rata-rata total aktiva.

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodalan (Setiawan, 2022). Ukuran perusahaan akan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dan dapat dilihat dari besar atau kecilnya jumlah modal yang digunakan oleh perusahaan, total asset yang dimiliki perusahaan, dan total penjualan yang diperoleh perusahaan. Didalam penelitian ini, alat ukur dalam mengukur ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan *Logaritma natural* (\ln) dari nilai total asset, dikarenakan apabila semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Apridawati dan Hermanto, 2020).

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tolak ukur utama keberhasilan suatu perusahaan, dimana tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan

tersebut mampu bertahan dalam bisnisnya. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang atau tidak (Siregar, 2021). Profitabilitas yang diproksikan dalam *return on asset*, merupakan gambaran yang menjelaskan bahwa sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi hasil pengembalian asset berarti semakin tinggi juga laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dari total asset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas asset berarti semakin rendah pula jumlah laba yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam didalam total asset. Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi dari kegiatan operasional dan efisiensi dalam menggunakan aset yang ada.

Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam neghasilkan laba selama period tertentu. Selainitu juga profitabilitas memberikan gambaran tentang efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam kegiatan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan atau *profit*, maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Manfaat yang diperoleh dari profitabilitas, yaitu antara lain (Septiana, 2019):

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode;
2. Mengetahui posisi laba tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri; serta

5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal maupun modal pinjaman.

Berdasarkan dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa maca rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing macam rasio profitabilitas digunakan untuk menilai, serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau beberapa periode. Macam-macam rasio profitabilitas yang dapat digunakan, yaitu antara lain (Sufyati & Anlia, 2021):

1. Margin Laba Kotor atau *Gross Profit margin*. Rasio ini untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Semakin besar *gross profit margin* semakin besar baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan yang lebih rendah dari penjualan (*sales*) yang berguna untuk audit operasional.
2. Margin Laba Bersih atau *net profit margin*. Merupakan rasion untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Cara mengukur rasio ini dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.
3. Rasio Pengembalian Aset atau *Return on Assets Ratio* (ROA). Menilai persentase keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bias terlihat dari persentase rasio ini.
4. Rasio Pengembalian Ekuitas atau *Return on Equity Ratio*. Merupakan pembandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelolah modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemengan saham perusahaan.

5. Rasio Pengembalian Penjualan atau *Return on Sales Ratio*. Merupakan rasio yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variable produksi seperti upah kerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut *margin operasional* atau marhin pendapatan operasional (*operating income margin*).
6. Pengembalian Modal yang digunakan atau (*Return on Capital Employed*). Merupakan rasio yang mengukura keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentasi (%). Modal yang dimaksud adalah ekuitas perusahaan di tambah kewajiban tidak lancar atau total asset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas atau investasi perusahaan.
7. *Return on Investment*. ROI atau *return on total assets* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. ROI mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik keadaan suatu perusahaan. ROI merupakan rasio yang menunjukkan besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva.
8. *Earning per Share of Common Stock*. Rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. EPS merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Oleh karena itu, pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tidak tertarik akan *earning per share*. EPS adalah suatu indicator keberhasilan perusahaan.

Laba yang dihasilkan perusahaan selain dianggap sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen kunci dalam menciptakan nilai perusahaan dimana dianggap sebagai prospek yang baik pada masa yang akan datang. Efektivitas dinilai dengan menghubungkan antara laba bersih yang didefinisikan dengan berbagai cara

terhadap modal yang telah digunakan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Analisis profitabilitas merupakan suatu analisis yang digunakan dalam mengukur kekuatan laba perusahaan. Analisis profitabilitas merupakan analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan kekayaannya untuk menghasilkan laba pada suatu periode tertentu yang diukur menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu faktor yang bias berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya profitabilitas ditentukan oleh dua faktor (Toni & Anggara, 2021):

1. *Profit margin* yaitu perbandingan antara "*net operating income*" dengan "*net sales*", perbandingan mana dinyatakan dalam persentasi.
2. *Turnover of operating assets* (tingkat perputaran aktiva usaha), yaitu kecepatan berputarnya *operating assets* dalam suatu periode tertentu. *Turnover* tersebut dapat ditentukan dengan membagi *net sales* dengan *operating assets*.

Profitabilitas dapat menggambarkan mengenai seberapa efektif perusahaan dalam hal menghasilkan keuntungan yang berasal dari kegiatan operasi yang perusahaan lakukan. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin terjamin kelangsungan hidup dari perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya (Septiana, 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam hal menghasilkan laba/keuntungan berdasarkan tingkat penjualan, aset serta modal saham tertentu (Hergianti dan Retnani, 2020). Dalam penelitian ini, alat ukur dalam mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) dimana rasio tersebut merupakan rasio yang dapat digunakan oleh investor untuk melihat seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari jumlah aset yang perusahaan miliki (Sufyati & Anlia, 2021).

2.5 Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Leverage adalah penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan yang dapat digunakan untuk memperluas bisnis perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak dimana bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan terlebih dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak (Suryana dan Rahayu, 2018). Modal dianggap sebagai salah satu faktor yang dibutuhkan dalam kegiatan operasional sehari-hari pada perusahaan. Modal perusahaan dapat berasal dari modal sendiri maupun dana pinjaman. Penggunaan sumber pembiayaan pada perusahaan, baik yang bersifat jangka pendek maupun yang bersifat jangka panjang akan menimbulkan suatu dampak yang disebut dengan *leverage*. Arti *leverage* sendiri secara harfiah adalah pengungkit. Pengungkit ini merupakan alat biasanya digunakan untuk mengangkat suatu beban yang berat. Pada perspektif keuangan *leverage* juga mempunyai makna yang sama, yaitu *leverage* biasa digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang diinginkan.

Adanya *leverage* pada perusahaan dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan laba yang lebih besar melalui pengelolaan modal atau aset yang berasal dari utang secara maksimal (Ha & Minh, 2020). Namun disisi lain, *leverage* yang tinggi juga akan mempengaruhi persepsi investor yang cenderung menghindari resiko dalam berinvestasi. Terdapat kaitan antara *leverage* dengan dividen, dimana semakin tinggi utang maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk memberikan *return* dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham, dan semakin buruk pula penilaian investor terhadap perusahaan (Ha & Minh, 2020). Pengertian *leverage* menurut Rudangga & Sudiarta (2016) adalah penggunaan utang oleh perusahaan guna membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dalam hal lain dapat dikatakan bahwa *Leverage* merupakan strategi perusahaan tentang kapasitas perusahaan dalam menggunakan pendanaan diluar perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa rasio

leverage mengukur seberapa besar porsi utang atau dana dari luar perusahaan dibandingkan dengan modal atau asset pemilik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahayu & Asandimitra, 2014).

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan dengan modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan telah dibiayai oleh utang atau dana pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Lebih lanjut Kasmir (2016) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio solvabilitas atau *leverage* yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai menggunakan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam pengertian yang lebih luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Irham Fahmi (2016) berpendapat bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan telah dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak pada tingkat utang yang tinggi dan akan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Berdasarkan definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa *leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan atau dalam melakukan kegiatan investasi guna memberikan gambaran terhadap keadaan perusahaan kepada pemegang saham.

Dalam penelitian ini, alat ukur yang digunakan untuk mengukur rasio *leverage* yaitu dengan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan anatar jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal atau ekuitas. Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asset, dengan rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan

yang digambarkan oleh modal atau *equity*. Perusahaan yang baik semestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang (Harahap, 2016). Alasan memilih indikator DER dalam menghitung rasio *leverage* karena DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivasnya dan menunjukkan berapa besar bagian dari aktiva tersebut yang didanai oleh utang atau dengan kata lain rasio ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan.

2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan laba tersebut atau ditahan untuk dijadikan investasi kembali. Jika semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka jumlah laba ditahan akan semakin kecil sehingga pertumbuhan perusahaan menjadi lambat begitujuga sebaliknya (Septariani, 2017). Dividen payout ratio merupakan Persentase pendapatan/laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin dividen meningkat maka keyakinan manajer atas pertumbuhan laba semakin tinggi. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Ovami & Nasution, 2020). Dividen merupakan sebagian atau seluruh laba perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan untuk dapat menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk dapat membantu menunjang pertumbuhan dari perusahaan. Kebijakan dividen di suatu perusahaan akan menentukan pembagian dividen bagi pemegang saham (Dewi & Sedana, 2018).

Dalam pembagian dividen di suatu perusahaan perusahaan harus menentukan keputusan yang harus diambil melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Kebijakan dividen sering menimbulkan konflik kepentingan antara pihak

manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan, karena pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan return sebagai keuntungan dari investasi yang dilakukannya, sedangkan di sisi lain bagi perusahaan dengan pembagian dividen diharapkan tidak akan mengancam kelangsungan dari perusahaan tersebut. Manajemen perusahaan harus dapat menentukan suatu kebijakan dividen yang optimal yang dapat menjadi suatu kebijakan yang adil antara pemegang saham dengan dividen dan perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan. Berkaitan dengan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang stabil. Pembagian dividen yang relatif stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan, apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing, sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham (Andriyani, 2017). Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang, kebijakan dividen juga dapat dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham, kebijakan dividen akan berdampak terhadap besarnya laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen mengacu pada

seperangkat aturan yang ditentukan oleh perusahaan dalam menentukan seberapa banyak keuntungan yang di alokasikan untuk dibagikan kepada para pemegang saham (Priya & Mohanasundari, 2016). Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, adapun rasi-rasio yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Andriyani, 2017).

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *dividen* atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Pengumuman pembayaran dividen oleh manajemen merupakan sinyal bagi investor, dimana seolah manajemen ingin menunjukkan bahwa perusahaan bisa menghasilkan laba yang diinginkan. Manajemen ingin menunjukkan bahwa mereka mampu untuk memenuhi pembayaran *dividen* kepada pemegang saham. Manajemen seolah memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan sangat kuat sehingga mampu membagikan dividen. Informasi tentang kondisi keuangan yang sehat dan kuat menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang sangat cerah dimasa yang akan datang. Dividen adalah salah satu cara untuk mengurangi asimetris informasi atau ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan pemegang saham. Pihak manajemen tentu lebih mengetahui secara detail kondisi perusahaan dan prospeknya dibandingkan pemegang saham, maka kemudian dividen dijadikan alat ukur bagi investor untuk menilai kinerja keuangan serta prospeknya dimasa mendatang. Secara tidak langsung teori ini sebenarnya menunjukkan bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada mendapatkan capital gain. Jadi sesuai konsep ini pembayaran dividen akan menaikkan harga saham dan juga meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen, semakin tinggi nilai saham, maka respon pasar akan semakin bagus, sebaliknya apabila perusahaan menurunkan pembayaran dividen maka respon pasar akan *negative* (Astakonmi, Wardita & Nursiani, 2019).

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout rationya*. *Dividend payout ratio*, merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan baik maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh

Deviden payout ratio (DPR) adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham (Engko & Loupatty, 2019). *Dividend Payout Ratio* yaitu merupakan suatu bentuk kebijakan perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Senata, 2016). *Dividend payout ratio* yaitu rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. *Dividend payout ratio* yaitu rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan suatu bentuk kebijakan perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Senata,2016). Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Semakin besar tingkat laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan membuat calon investor semakin

menarik dan itu dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat dan memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar (Dewi & Sedana, 2018).

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* yaitu indikator dari kebijakan dividen suatu perusahaan yang dapat menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen tunai. *Dividend payout ratio* rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan (Deitiana, Yap & Ersania, 2020). Dalam penelitian ini, alau ukur yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) digunakan sebagai indikator dari kebijakan dividen dikarenakan mencerminkan presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan serta dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Dengan *dividend payout ratio* (DPR) ini dapat diketahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis (Wati, Sriyanto & Khaerunnisa, 2018).

2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul penelitian	Variabel	Hasil penelitian
1.	Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas,	Variabel Dependent: Nilai Perusahaan.	1. Tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan

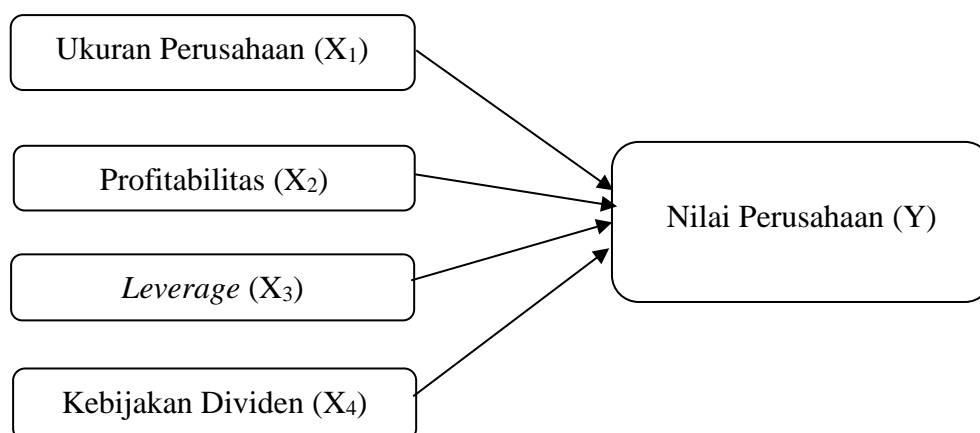
		dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independent: Ukuran Perusahaan, profitabilitas, dan <i>leverage</i> .	terhadap Nilai perusahaan. 2. Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas, dan <i>leverage</i> terhadap Nilai perusahaan
2.	Muharramah, Rizqia, & Hakim Mohamad, Z. (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependent: Nilai Perusahaan. Variabel Independent: Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas.	1. Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan. 2. Tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas, dan <i>leverage</i> terhadap Nilai perusahaan
3.	Himawan, Hardika Mas. (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i> Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018	Variabel Dependent: Nilai Perusahaan. Variabel Independent: Ukuran Perusahaan, profitabilitas, dan <i>leverage</i> .	1. Tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan. 2. Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas, dan <i>leverage</i> terhadap Nilai perusahaan
4.	Riyadi Joko (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependent: Nilai Perusahaan. Variabel Independent: Ukuran Perusahaan,	1. Tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan. 2. Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas, dan

			<i>leverage</i> , dan profitabilitas.	<i>leverage</i> terhadap Nilai perusahaan
5.	Nurmida, A., Isynuwardhana., & Nurbaiti, A. (2017).	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahann Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependent: Nilai Perusahaan. Variabel Independent: profitabilitas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan.	1. Terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 2. Tidak terdapat pengaruh antara <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
6.	Ovami, Debbi, C., & Nasution, Ananda, A. (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45	Variabel Dependent: Nilai Perusahaan. Variabel Independent: Kebijakan Dividen.	1. Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45

Sumber: Data diolah, 2022.

2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka kerangka pemikiran yang dapat dikembangkan dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.9 Bangunan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan besar kecilnya jumlah modal yang perusahaan gunakan, total aset yang perusahaan miliki, dan total penjualan yang perusahaan peroleh. Perusahaan yang berskala besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami pertumbuhan serta perkembangan yang baik guna memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin naik harga sahamnya karena investor akan menganggap bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar lebih mampu dalam memberikan return atau tingkat pengembalian investasi jika dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai ukuran yang lebih kecil dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al*, (2022) ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dimana semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik yang bersifat internal maupun eksternal (Rudangga & Sudiarta, 2016). Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu yang melihat pengaruh ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, yaitu penelitian dari Maryam (2014) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara individu mempengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan ini pula didukung oleh penelitian yang dilakukan Rudangga & Sudiarta (2016) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dimana jika semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya jika semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pula nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka penulis merumuskan hipotesis penelitian:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

2.9.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas dapat menggambarkan mengenai seberapa efektif perusahaan dalam hal menghasilkan keuntungan yang berasal dari kegiatan operasi yang perusahaan lakukan. Seorang investor ketika akan menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan pastinya mereka akan menginginkan untuk mendapatkan return yang tinggi, perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus dan dianggap oleh investor dapat memberikan return yang tinggi terhadap hasil investasi yang telah mereka lakukan. Sehingga hal tersebut dapat memicu adanya permintaan saham dari para investor dan memberikan respon yang positif berupa kenaikan harga saham dan kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Penelitian Rokhayati *et al*, (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan hasil dari kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu, serta menjadi alat ukur efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Berpengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan ini menunjukkan hasil dari kinerja yang baik tentunya akan berpengaruh secara langsung, dimana profitabilitas merupakan hal yang penting dalam berkembangnya suatu perusahaan tersebut. Penelitian lainnya yang menjelaskan bahwa profitabilitas akan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Praptoyo (2022) dan Rudangga & Sudiarta (2016) yang berarti bahwa apabila semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin efisien manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan berdasarkan aset yang dimiliki. Sehingga, hal tersebut dapat memberikan sinyal yang positif bagi para investor dan dapat meyakinkan mereka untuk membeli saham perusahaan tersebut karena mereka akan menganggap bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan *return* atau tingkat pengembalian yang

maksimal kepada pemegang saham dan mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka penulis merumuskan hipotesis penelitian :
H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.9.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.

Leverage adalah penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan dimana selama menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap yang bertujuan agar dapat meningkatkan laba/keuntungan yang dianggap potensial oleh perusahaan bagi pemegang saham. Oleh sebab itu, apabila perusahaan tersebut dapat mengelola hutangnya dengan baik maka laba/keuntungan yang akan dihasilkan juga akan semakin maksimal yang selanjutnya dapat digunakan oleh perusahaan untuk memperluas bisnis perusahaan dan dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan semakin meningkatnya laba yang diperoleh, maka perusahaan dapat menggunakannya untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu kepada kreditur daripada membayar deviden kepada investor. Tambahan informasi tersebut sangat dibutuhkan oleh pemegang obligasi, karena dengan adanya tambahan informasi tersebut keraguan dari pemegang obligasi dapat dihilangkan guna terpenuhinya hak-hak mereka sebagai kreditur. Sehingga, perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi sangat memungkinkan untuk dapat melakukan pelanggaran terhadap kontrak hutang yang telah ditetapkan sebelumnya yang akhirnya membuat manajer perusahaan cenderung untuk melaporkan laba saat ini lebih tinggi dengan cara mengurangi biaya (Dewi & Praptoyo, 2022).

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Praptoyo, (2022) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa apabila semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Dalam hal ini dijelaskan bahwa semakin tinggi rasio *leverage*, maka semakin banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan

operasional perusahaan yang berasal dari pihak eksternal dalam hal ini adalah kreditur jika dibandingkan dengan jumlah modal sendiri (*ekuitas*) yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penelitian ini juga didukung oleh Rudangga & Sudiarta (2016) menjelaskan dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages*. Dalam penelitian ini juga dijelaskan bahwa Penelitian ini menunjukkan perusahaan mampu dalam melunasi hutang - hutang jangka panjangnya sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan *food and beverages* sudah melakukan kinerja terbaiknya untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Penelitian ini juga didukung oleh Setiadewi (2014) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka penulis merumuskan hipotesis penelitian:

H₃ : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.9.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan laba tersebut atau ditahan untuk dijadikan investasi kembali. Jika semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka jumlah laba ditahan akan semakin kecil sehingga pertumbuhan perusahaan menjadi lambat begitujuga sebaliknya. *Dividen payout ratio* atau yang disebut dengan rasio pembagian dividen merupakan Persentase pendapatan/laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Ovami & Nasution, 2020).

Perusahaan harus menentukan besarnya dividen yang dibagikan, karena penurunan maupun peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan seringkali menjadi *signal* bagi pihak investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Secara tidak langsung para investor dapat memperkirakan nilai perusahaan

yang akan ditanami modal (dibeli sahamnya) melalui kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan bersangkutan. Dividen yang dibagikan merupakan salah satu strategi perusahaan agar harga saham mengalami kenaikan, jika kenaikan harga saham terjadi maka akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri (Ovami & Nasution, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Wati, Sriyanto, & Khaerunnisa (2018) menjelaskan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi pemegang saham mendapat dividen maka semakin baik kinerja dan operasional dan membuat perusahaan semakin bernilai. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Astianah dan Tony (2017) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Ovami & Nasution (2020) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Ovami & Nasution, 2020).

Berdasarkan penjelasan tersebut maka penulis merumuskan hipotesis penelitian :
H₄ : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.