

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) adalah hubungan antara dua pihak, yaitu pemilik (principal) dan manajemen (agent) dalam suatu perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara kedua pihak tersebut, yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi karena masing-masing pihak selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya. Pemilik dan manajemen sama-sama menginginkan keuntungan besar dan menghindari adanya risiko. Kepemilikan dan lembaga yang terpisah dalam suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik kepentingan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) Teori keagenan pada dasarnya mengatur hubungan antara satu kelompok pemberi kerja (prinsipal) dengan penerima tugas (agen) untuk melaksanakan pekerjaan. Dalam hal ini yang dimaksud dengan pemberi kerja (prinsipal) adalah para pemegang saham, sedangkan penerima tugas (agen) adalah manajemen. Kedua belah pihak terkait kontrak yang menyatakan hak dan kewajiban masing-masing. Prinsipal menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan, sedangkan agen mempunyai kewajiban untuk mengelola apa yang ditugaskan oleh para pemegang saham kepadanya. Untuk kepentingan tersebut prinsipal akan memperoleh hasil berupa pembagian laba, sedangkan agen memperoleh gaji, bonus, dan berbagai kompensasi lainnya.

Hal yang mendasari teori keagenan adalah hubungan antara prinsipal dan agen, oleh karena itu, teori keagenan berfokus pada kontrak yang efektif dalam hubungan antara prinsipal dan agen. Suatu kontrak dapat dianggap sah jika prinsipal dan agen menerima bagian informasi yang sama tentang bisnis, yaitu agen, sebagai manajer dan direktur operasi bisnis, dapat yakin "memiliki akses tak terbatas terhadap informasi, seperti halnya prinsipal". Faktanya, direksi memiliki keterbatasan karena tidak ikut serta secara langsung dalam seluruh aktivitas operasional perusahaan.

Oleh karena itu, agen harus menyampaikan seluruh informasi kepada prinsipal tanpa menyembunyikan informasi apapun. Oleh karena itu, terdapat alasan kuat untuk meyakini bahwa agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal. Faktanya, direksi memiliki keterbatasan karena tidak ikut serta secara langsung dalam seluruh aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, agen harus menyampaikan seluruh informasi kepada prinsipal tanpa menyembunyikan informasi apapun, terdapat alasan kuat untuk meyakini bahwa agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal.

Dalam teori keagenan, nilai perusahaan diukur melalui harga saham yang mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan dan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Karena semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan pemiliknya juga akan meningkat dan nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar saham suatu perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual pada saat transaksi disebut nilai pasar perusahaan karena harga pasar saham tersebut dianggap mencerminkan nilai aset perusahaan yang sebenarnya.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hasil dari pencapaian tertentu yang mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadapnya, terbentuk melalui berbagai proses selama beberapa tahun sejak pendiriannya hingga saat ini. Harmono (2014: 233) menjelaskan bahwa nilai perusahaan tercermin dalam harga sahamnya, dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran di pasar modal, dan memengaruhi penilaian eksternal terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menjadi krusial karena tidak hanya membawa kemakmuran bagi pemegang saham, tetapi juga menarik minat banyak investor.

Nilai suatu perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar, karena nilai tersebut memiliki dampak langsung terhadap keuntungan pemegang saham saat harga saham naik. Nilai perusahaan juga mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam hubungannya dengan harga sahamnya. Seperti yang disebutkan oleh Chasanah (2018), semakin tinggi harga

saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan menciptakan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan tersebut.

Menurut Hermuningsing (2009) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (closing price), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan dipasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain:

- a. Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai Pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai Intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai Buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai Likuidasi, adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Terdapat beberapa cara dalam mengukur nilai perusahaan, menurut Weston dan Copelan (2004) dalam Kurniawan (2009) menjelaskan rasio penilaian perusahaan yaitu:

a. Price Earning Ratio (PER)

Rasio harga terhadap pendapatan menunjukkan berapa banyak uang yang bersedia dibayarkan investor untuk setiap dolar dari pendapatan yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2001). Rasio price to earnings digunakan untuk mengetahui bagaimana pasar menilai kinerja suatu perusahaan dalam hal laba per saham. Rasio harga terhadap pendapatan menggambarkan hubungan antara pasar saham biasa dan laba per saham.

b. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang peraih Nobel asal Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar aset perusahaan pada biaya penggantian.

Tobin's Q merupakan rasio yang dapat digunakan untuk memperkirakan potensi perkembangan harga saham perusahaan. Rasio ini dianggap mampu memberikan informasi yang paling banyak karena dapat menjelaskan berbagai fenomena kinerja perusahaan, misalnya perbedaan lintas bagian pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi. Setelah hasilnya diformat Menggunakan proksi Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan terlihat lebih seperti itu Pertama, menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai yang baik kepada pemiliknya sahamnya (overvalued Sebaliknya jika angka yang diperoleh dengan mengukur Tobin's Q lebih rendah pertama, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki nilai perusahaan yang baik (undervalued). Jika rasio Tobin's Q melebihi satu, ini akan mendorong munculnya investasi baru karena investasi dalam aset menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi daripada biaya investasi. Sebaliknya, jika rasio Tobin's Q kurang dari satu, ini menandakan bahwa investasi dalam aset tidak menguntungkan.

c. Price to Book Value (PBV)

Faktor penting lainnya yang perlu dipertimbangkan ketika menganalisis kondisi suatu perusahaan adalah price to book value (PBV), yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan investor ketika memutuskan saham mana yang akan dibeli. Bagi perusahaan yang berjalan dengan baik, rasio ini biasanya lebih besar dari satu, artinya nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi pula nilai investor terhadap perusahaan dibandingkan dengan aset yang ditanamkan pada perusahaan tersebut.

Price to book value yang tinggi membuat pasar percaya terhadap prospek masa depan perusahaan. Hal ini juga diinginkan oleh pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi berarti kekayaan pemegang sahamnya juga tinggi.

Dalam kerangka penelitian ini, penilaian nilai perusahaan properti dan real estate diprosikan menggunakan Tobin's Q sebagai indikator utama. Tobin's Q, yang mengukur perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya, menjadi alat yang sangat relevan dalam mengevaluasi kesehatan finansial dan daya tarik investasi dalam sektor properti dan real estate. Pemilihan Tobin's Q sebagai proksinya bertujuan untuk menggambarkan dengan tepat sejauh mana pasar menilai performa perusahaan di bidang properti dan real estate, serta bagaimana nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut tercermin dalam penilaian pasar. Dengan fokus pada Tobin's Q, penelitian ini akan menyelidiki faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor properti dan real estate, memberikan wawasan mendalam tentang dinamika industri, dan mendorong pemahaman lebih lanjut tentang strategi yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan di dalamnya.

Rasio Tobin's Q dianggap sebagai indikator yang sangat informatif karena mencakup semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa, serta tidak hanya ekuitas perusahaan yang termasuk, tetapi juga seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan semua aset perusahaan, fokus perusahaan tidak hanya terbatas pada investor saham, tetapi juga memperhitungkan kepentingan kreditur karena sumber pendanaan operasional perusahaan tidak hanya berasal dari ekuitas, tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur.

Seperti yang telah diketahui, nilai perusahaan mencakup total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, yang terdiri dari nilai pasar modal dan nilai pasar utang. Dalam perhitungan Tobin's Q, unsur yang terlibat adalah nilai pasar saham biasa dan kewajiban keuangan. Penggunaan Rasio Tobin's Q telah luas sebagai alat evaluasi kinerja perusahaan.

Tobin's Q adalah rasio yang diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1967. Rasio ini menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan adalah hasil kombinasi antara aset berwujud dan aset tidak berwujud. Ketika Tobin's Q memiliki nilai rendah, berkisar antara 0 hingga 1, menandakan bahwa biaya penggantian aset perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut, artinya perusahaan tersebut dinilai kurang oleh pasar. Sebaliknya, ketika Tobin's Q memiliki nilai yang lebih tinggi dari 1, menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai asetnya (overvalued), yang mengindikasikan adanya beberapa aset perusahaan yang tidak terukur atau tercatat.

Tobin's Q telah diakui sebagai sebuah rasio yang tepat dalam mengukur nilai suatu perusahaan karena mampu menggantikan nilai pasar, yang pada dasarnya mengacu pada harga saham. Ketika nilai pasar perusahaan melebihi, maka akan tercermin penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan tersebut. Dalam nilai perusahaan, penjumlahan nilai pasar ekuitas dengan total hutang perusahaan bisa menjadi cerminan nilai perusahaan. Tobin's Q dapat dianggap mewakili nilai, yang mencerminkan nilai pasar dari perusahaan yang tercermin melalui nilai total aset perusahaan dan nilai pasar dari hutang perusahaan dibandingkan dengan nilai perolehan sebagai nilai pengganti.

Secara konseptual, rasio Tobin's Q lebih unggul atas rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio Tobin's Q menitikberatkan pada nilai perusahaan saat ini relatif terhadap biaya untuk menggantikan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan dengan rasio Tobin's Q yang tinggi cenderung memiliki peluang investasi yang menarik atau keunggulan bersaing yang signifikan. Sebaliknya, rasio 33 nilai pasar terhadap nilai buku menitikberatkan pada perolehan, yang kurang relevan.

Perusahaan properti menggunakan Tobin's Q sebagai salah satu untuk mengukur kinerja dan nilai perusahaan properti dan real estate karena alasan-alasan sebagai berikut:

Pengukuran Tobin's Q dalam nilai perusahaan properti dapat bermanfaat karena:

1. Penilaian Nilai Aset:

Dalam industri properti, aset fisik seperti properti dan real estat memiliki peran utama dalam menentukan nilai perusahaan. Tobin's Q memungkinkan untuk menilai apakah nilai pasar properti yang dimiliki oleh perusahaan sebanding dengan nilai bukunya. Ini membantu dalam menilai apakah perusahaan diperdagangkan dengan harga yang wajar relatif terhadap nilai asetnya.

2. Pemetaan Potensi Pertumbuhan:

Tobin's Q dapat memberikan indikasi tentang potensi pertumbuhan perusahaan properti. Jika nilai Tobin's Q lebih dari 1, ini menunjukkan bahwa pasar percaya perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik. Sebaliknya, nilai Tobin's Q yang lebih rendah dari 1 dapat menandakan bahwa ada ketidakpercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.

2. Efisiensi Investasi Properti:

Melalui Tobin's Q, dapat dinilai seberapa efisien perusahaan dalam menginvestasikan dana dalam aset properti mereka. Jika Tobin's Q rendah, ini mungkin menunjukkan bahwa pasar percaya bahwa perusahaan tidak mengelola aset propertinya secara efisien atau bahwa nilai asetnya tidak sebanding dengan investasi yang telah dilakukan.

3. Refleksi Kinerja Manajemen:

Nilai Tobin's Q yang meningkat atau menurun dapat mencerminkan kinerja manajemen perusahaan properti. Kenaikan nilai Tobin's Q dapat diartikan sebagai indikasi bahwa kebijakan dan strategi manajemen perusahaan dianggap berhasil oleh pasar, sementara penurunan nilainya bisa mencerminkan ketidakpastian atau kegagalan dalam strategi manajemen.

5. Mengukur Sentimen Pasar

Nilai Tobin's Q yang tinggi atau rendah dapat memberikan petunjuk tentang sentimen pasar terhadap industri properti secara keseluruhan. Perubahan dalam nilai Tobin's Q dapat memberikan wawasan tentang siklus pasar properti atau perubahan dalam persepsi pasar terhadap industri properti. Dengan demikian, Tobin's Q adalah alat yang bermanfaat dalam menganalisis nilai perusahaan properti karena membantu dalam menilai nilai aset, potensi pertumbuhan, efisiensi investasi, kinerja manajemen, dan sentimen pasar terhadap industri properti secara keseluruhan.

2.3 Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas

2.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau pendapatan dari sumber daya yang dimilikinya, seperti penjualan, modal, uang tunai, jumlah karyawan, dan jumlah cabang. Menurut Ichlasul Dede Dharmawan (2023) Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencetak laba. Semakin tinggi tingkat laba maka semakin baik manajemen mengelola perusahaan, profitabilitas biasanya selalu diukur dengan membandingkan laba yang dihasilkan perusahaan dengan beberapa perkiraan yang menjadi ukuran keberhasilan perusahaan, seperti: neraca total dan penjualan properti dan saham Perseroan agar diketahui efisiensi pengelolaan keuangannya. Jika profitabilitas perusahaan baik, para pemangku kepentingan dari kreditur, pemasok, dan investor dapat melihat bagaimana perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari penjualan dan investasi perusahaan.

Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan antara lain adalah mencapai keuntungan atau kebahagiaan sebesar-besarnya. Dengan memaksimalkan keuntungan, perusahaan dapat berbuat banyak demi kesejahteraan, peningkatan kualitas, dan investasi pemilik dan karyawan. Oleh karena itu, manajemen fokus pada pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar suatu perusahaan memperoleh laba yang besar maka semakin besar pengaruhnya terhadap pertumbuhan harga saham karena perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik. Profitabilitas yang meningkat

maka akan selalu diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya (Ayu dan Novita, 2019).

Menurut (kasmir, 2018:196) dalam (paramitha dan wibowo, 2023), Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan dalam mencari keuntungan hubungan ini juga memberi ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan. Itu bisa dianggap sebagai laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Jadi rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Profitabilitas ini memiliki peranan penting dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan karena profitabilitas menunjukkan apakah entitas mempunyai prospek masa depan yang baik atau tidak, hal itulah yang selalu dilakukan oleh setiap perusahaan untuk mencoba meningkatkan profitabilitasnya seiring dengan meningkatnya level profitabilitas suatu perusahaan berarti kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan terjamin

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan melalui Return On Aset (ROA). Return On Assets menurut (Hery, 2017; 193) dalam (Athura dan Suganda, 2022) menyatakan ROA adalah rasio yang menggambarkan seberapa besarnya bagian dari aset perusahaan memperoleh keuntungan bersih. Dalam lingkup penelitian ini, profitabilitas perusahaan properti dan real estate diproksikan dengan menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai indikator kunci. ROA adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bersih dari setiap unit aset yang dimilikinya. Dalam konteks properti dan real estate, ROA dapat memberikan pemahaman yang mendalam tentang efisiensi pengelolaan aset, sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan hasil keuangan dari properti yang dimiliki. Pemilihan ROA sebagai proksinya bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan properti, memahami sejauh mana aset produktif, dan mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat meningkatkan profitabilitas dalam industri ini. Dengan fokus pada ROA, penelitian ini akan menyelidiki hubungan antara efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan properti dan real estate, memberikan kontribusi pada pemahaman lebih lanjut tentang faktor-faktor yang memengaruhi hasil keuangan dalam sektor ini.

2.3.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara penggunaan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Struktur modal dapat mempengaruhi secara langsung posisi keuangan perusahaan, sehingga sangat penting bagi perusahaan untuk memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal yang baik merupakan struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Suriyanti Mangkona, 2023)

Dalam perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek dan jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan yang digunakan oleh perusahaan untuk memuat kegiatan operasional dan pengembangan usaha. Struktur modal yang baik dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya lebih luas lagi dan menarik perhatian investor untuk menanam saham di perusahaan. Struktur modal juga dapat mempengaruhi secara langsung posisi keuangan perusahaan dan menentukan biaya modal.

Perusahaan yang menggunakan utang dalam negeri menerima penghematan pajak karena pajak dihitung atas keuntungan bisnis setelah dikurangi bunga atas hutang, dimana laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Hal ini juga meningkatkan nilai perusahaan. Artinya semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat (Ichlasul Dede Dharmawan, 2023). Pembiayaan hutang mempengaruhi perusahaan karena hutang mempunyai beban yang tetap. Kegagalan membayar bunga utang perusahaan dapat mengakibatkan kesulitan keuangan yang berakhir pada kebangkrutan perusahaan. Di sisi lain, penggunaan utang juga memberikan keuntungan pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham, karena penggunaan utang harus seimbang antara laba dan rugi.

Pada penelitian ini variabel struktur modal diproksikan dengan Debt Equity Ratio (DER) yang meliputi rasio utang. DER adalah singkatan dari perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai rasio

utang terhadap ekuitas yang digunakan perusahaan (Oktaviani dan Mulya, 2018). Rasio ini diperoleh dengan membandingkan total utang terhadap total ekuitas. Rasio ini berguna ketika Anda mengetahui berapa banyak uang yang ditawarkan peminjam kepada pemilik perusahaan. Rasio ini menentukan ekuitas yang digunakan untuk mengamankan utang. Dari sudut pandang kreditur, semakin tinggi rasio ini maka semakin tidak menguntungkan karena mempunyai resiko yang lebih besar terhadap kemungkinan kegagalan perusahaan. Namun, semakin tinggi rasionya, semakin baik bagi Anda kepada perusahaan, seiring dengan meningkatnya pembiayaan yang diberikan oleh pemilik.

2.3.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang mempertimbangkan seberapa besarnya keuntungan yang dapat didistribusikan saat ini dan pertumbuhan di masa depan tujuannya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (anisa et al., 2022). Kebijakan deviden adalah keputusan perusahaan mengenai bagaimana laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan deviden dapat berupa pembagian dividen tunai, dividen aktiva selain kas, dividen dengan utang wesel, dan dividen likuidasi. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk kas atau aktiva selain kas. Kebijakan deviden merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, karena investor lebih menghargai pendapatan dividen dibandingkan capital gain, dengan kata lain investor lebih menghargai pendapatan dividen dibandingkan kenaikan nilai modal. Alasan utama mengapa investor lebih memilih dividen dibandingkan capital gain adalah karena capital gain dihasilkan dari fakta bahwa komponen hasil dividen memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan keuntungan modal (capital gain). Para investor kurang percaya diri dalam menerima keuntungan modal (capital gain) dibandingkan menerima dividen karena dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan, sedangkan capital gain merupakan faktor yang dikendalikan pasar melalui mekanisme penetapan harga saham (Hartanto, 2018).

Kebijakan dividen merupakan strategi yang digunakan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Berikut adalah tiga bentuk kebijakan dividen yang umum:

1. Dividen Tunai (Dividen Tunai):

- Dividen tunai adalah pembayaran dividen kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.
- Perusahaan menentukan jumlah dividen yang akan diumumkan per saham, dan pemegang saham akan menerima pembayaran tersebut sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.

2. Dividen Saham (Dividen Saham):

- Dividen saham adalah pemberian saham tambahan kepada pemegang saham sebagai bentuk dividen.
- Misalnya, perusahaan mungkin memberikan satu saham tambahan untuk setiap sepuluh saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

3. Dividen Berupa Saham Tambahan (Stock Split):

- Dividen berupa saham tambahan atau stock splits terjadi ketika perusahaan membagi saham yang ada menjadi lebih banyak saham, biasanya dalam proporsi tertentu.
- Misalnya, perusahaan dapat melakukan pembagian saham 2-ke-1, yang berarti setiap pemegang saham akan menerima dua saham baru untuk setiap saham yang dimilikinya sebelumnya.

Bentuk ketiga kebijakan dividen tersebut memberikan panduan bagi perusahaan dalam menentukan jumlah dividen yang akan dimiliki kepada pemegang saham. Pemilihan kebijakan dividen yang tepat dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk preferensi para investor, kesempatan untuk berinvestasi dana, serta pertimbangan terkait pertumbuhan di masa mendatang. Dengan memahami dan menerapkan berbagai bentuk kebijakan dividen, perusahaan dapat menciptakan keseimbangan yang optimal antara pembayaran dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

2.3.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu entitas, seperti perusahaan atau pasar, untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset yang dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai tanpa menimbulkan kerugian yang signifikan. Menurut Prabowo dan Sutanto (2019), likuiditas bersifat rentan dan dapat berkurang secara signifikan. Perusahaan yang tidak memiliki likuiditas, dalam hal adalah aktiva lancar, maka berpotensi untuk menjadi perusahaan yang gagal membayar kewajibannya apabila kondisi ini tidak segera tertangani.

Likuiditas merupakan aspek terpenting bagi perusahaan dalam kemampuannya melunasi utang-utang jangka pendek. Likuiditas yang baik dapat membantu perusahaan dalam menjaga kepercayaan investor dan kelancaran operasionalnya. Bagi perusahaan dengan likuiditas buruk, hutang jangka pendek yang menumpuk dapat menjadi masalah yang mengancam kelangsungan operasional perusahaan.

Terdapat beberapa manfaat dari likuiditas bagi perusahaan meliputi:

1. **Membantu Proses Analisis Keuangan:** Likuiditas membantu dalam proses analisis dan interpretasi keuangan dalam jangka waktu pendek, sehingga memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
2. **Mempermudah Kegiatan Bisnis Harian:** Likuiditas memungkinkan perusahaan untuk lebih mudah mengelola kegiatan bisnis harian, termasuk dalam hal pembayaran kewajiban jangka pendek.
3. **Antisipasi Kebutuhan Mendesak:** Likuiditas dapat digunakan sebagai antisipasi terhadap kebutuhan dana yang mendesak, sehingga memungkinkan perusahaan untuk merencanakan strategi keuangan yang lebih baik
4. **Media untuk Melakukan Kegiatan Bisnis:** Likuiditas menjadi media yang tepat bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan bisnis sehari-hari, sehingga menjamin kelancaran operasional perusahaan.

Dengan memahami dan memanfaatkan likuiditas secara efektif, perusahaan dapat mengoptimalkan pengelolaan keuangan, mengantisipasi kebutuhan dana, serta menjamin kelancaran operasional dalam jangka pendek.

Likiuditas pada variabel ini digambarkan dengan rasio lancar (current Ratio). Rasio lancar adalah rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Rasio ini membandingkan total aset lancar perusahaan dengan total kewajiban lancar perusahaan. Rasio saat ini dapat memberikan gambaran tentang seberapa likuid suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio ini, perusahaan semakin likuid. Rasio ini dapat digunakan untuk memancarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Namun perlu diperhatikan bahwa current ratio hanya satu dari banyak rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis yang lebih komprehensif untuk memahami kondisi keuangan perusahaan dengan lebih baik.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu sebelumnya yang telah dilakukan sehingga menjadikan sebagai acuan atau pedoman dalam melakukan penelitian ini.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Jihan Nur Faidah, (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI	(1) profitabilitas memberi pengaruh positif signifikan bagi nilai perusahaan; (2) struktur modal memberi pengaruh positif signifikan bagi nilai perusahaan; (3) kebijakan dividen memberi pengaruh positif

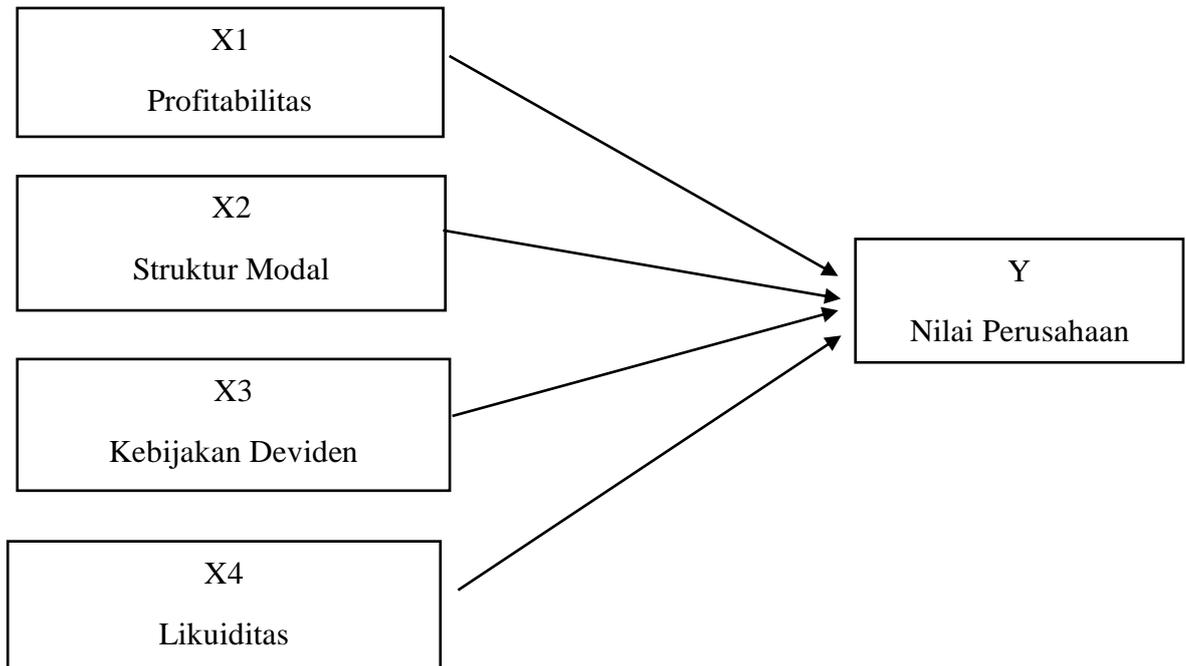
		Periode 2020-2022.	signifikan bagi nilai perusahaan; (4) profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen memberi pengaruh positif signifikan bagi nilai perusahaan.
1	Lioni, (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021).	bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. sementara itu, struktur modal dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan struktur modal, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Baiq Fitri Arianti, Riya Yatiningrum (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.	hasil analisis yang diuji menunjukkan bahwa (1) secara bersama-sama (simultan) struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) pertumbuhan penjualan

			tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (4) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Suriyanti Mangkona, Nur Fadhilah , Hayah Masrurah Nurfan (2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan struktur modal mempunyai pengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Ni Luh Putu Febri Yanti, Putu Wenny Saitri, Ni Putu Yuria Mendra (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.	Hasil dari Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kepemilikan manajerial dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakannya sampel yang lebih luas dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5	Ichlasul Dede Dharmawan, I Gede Cahyadi Putra2 , Made	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Kebijakan Dividen, serta Ukuran	Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Modal struktur, kebijakan dividen,

	Edy Septian Santosa (2023)	Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kemakmuran pemegang saham yang tinggi.
6	Daffa Adhyasta, Sri Sudarsi (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA),), likuiditas (CR), solvabilitas (DR), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan.
7	Khoirina Noor Anindya, Mellisa Fitri Andriyani Muzakir (2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.	Penelitian menunjukkan ini menunjukkan hasil yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh likuiditas.
8	Tedy Kristiadi, Etty Herijawati (2023)	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Selanjutnya, ukuran perusahaan juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai

			perusahaan, solvabilitas tidak memiliki dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan,
9	Erika Sri Lestari, Risal Rinofah , Alfiatula Maulida (2022)	Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai manajemen, Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Supriandi, Mesak Yandri Masela (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur di Jawa Barat.

2.5 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.6 Bangunan Hipotesis

Berdasarkan uraian teori diatas maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

2.6.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencetak laba. Semakin tinggi tingkat laba maka semakin baik manajemen mengelola perusahaan, profitabilitas biasanya selalu diukur dengan membandingkan laba yang dihasilkan perusahaan dengan beberapa perkiraan yang menjadi ukuran keberhasilan perusahaan, seperti: neraca total dan penjualan properti dan saham Perseroan agar diketahui efisiensi pengelolaan keuangannya. Jika profitabilitas perusahaan baik, para pemangku kepentingan dari kreditur, pemasok, dan investor dapat melihat bagaimana perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari penjualan dan investasi perusahaan (Ichlasul Dede Dharmawan ,2023). Serta Menurut (Salsabilla & Rahmawati, 2021) Profitabilitas yang tinggi bisa mencerminkan efisiensi operasional, manajemen yang baik, serta keunggulan kompetitif. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah bisa memperlihatkan masalah dalam struktur biaya,

kelemahan operasional, ataupun persaingan yang ketat di pasar. dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return On Asset (ROA), yang menghitung rasio antara laba bersih dan total aset. ROA adalah ukuran kinerja yang mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Harrison et al., 2011: 259). Tingkat pengembalian aset yang rendah mungkin disebabkan oleh penggunaan pendanaan yang signifikan melalui utang, yang dapat meningkatkan beban bunga dan mengakibatkan penurunan laba bersih.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Faidah (2023), Lioni (2023), Febri Yanti et al., (2023), Daffa Adhyasta et al., (2023), Kristiadi et al., (2023), Supriandi et al., (2023), Erika Sri Lestari et al., (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis alternatif yang dibuat adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan kebijakan dari segenap bauran pendanaan atau bauran pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, dan mampu memberikan motivasi kepada para manajemen perusahaan untuk mencari struktur modal yang optimal bagi perusahaannya. Struktur modal ini berhubungan dengan keputusan sumber pendanaan perusahaan, yang bisa berasal dari hutang maupun modal sendiri. Struktur modal adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasi jangka panjang dan jangka pendek suatu perusahaan. Struktur modal pada penelitian ini dapat dihitung dengan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas dari suatu perusahaan. DER merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak penggunaan hutang yang digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaan, Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan konservatif, besarnya utang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya debt to equitynya maksimal 100% atau dengan kata lain, DER akan lebih baik jika kurang

dari 1 yang mengartikan bahwa perusahaan mampu membayar seluruh utangnya dengan modal yang dimiliki (Suriyanti Mangkona et al, 2023).

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Faidah (2023), Ioni (2023), Mangkona et al., (2023), Dharmawan, et al., (2023), Supriandi et al., (2023) menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis alternatif yang dibuat adalah sebagai berikut:

H2: Struktur Modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menyangkut keputusan yang diambil kepada perusahaan apakah laba yang diterima akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang besar kecilnya dividen yang dibagikan suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih memilih pendapatan dividen daripada pertumbuhan modal (mubaraq, 2020). Perusahaan dapat membagikan laba bersih kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan/atau dijadikan sebagai laba ditahan untuk pendanaan investasi perusahaan. Kebijakan membagikan laba ataupun menahan laba disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen berhubungan dengan besaran pembagian laba perusahaan kepada investor. Investor juga cenderung menyukai pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan daripada harus berspekulasi dengan ketidakpastian adanya capital gain di pasar saham yang dikaitkan dengan bird in the hand theory. Pemegang saham juga dapat membaca pembagian dividen yang dilakukan secara rutin oleh perusahaan menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan mampu memenuhi segala kewajibannya, apabila jika dividen tersebut dibagikan dalam jumlah yang besar. Jumlah besar pembagian dividen erat kaitannya dengan Dividend Payout Ratio (DPR), semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada masyarakat yang memiliki saham tersebut, akan semakin besar rasio. Masyarakat berinvestasi pada sebuah perusahaan karena menyadari bahwa tingkat pengembalian saham tersebut tinggi. Penanaman dana ke perusahaan memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dicirikan dengan banyaknya minat investor untuk

membeli saham sehingga harga saham melambung. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi. (Khoirina Noor Anindy, 2023).

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Faidah (2023), Mangkona, et al (2023), Dharmawan, et al (2023), Anindya et al., (2023), Baiq Fitri Arianti dan Riya Yatinigrum et al., (2022) menjelaskan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis alternatif yang dibuat adalah sebagai berikut:

H3: Kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

likuiditas bersifat rentan dan dapat berkurang secara signifikan. Perusahaan yang tidak memiliki likuiditas, dalam hal adalah aktiva lancar, maka berpotensi untuk menjadi perusahaan yang gagal membayar kewajibannya apabila kondisi ini tidak segera tertangani. Dimungkinkan dengan adanya likuiditas yang tinggi, maka perusahaan juga berpeluang membagikan dividen yang lebih besar. Kecermatan dan kehati-hatian perusahaan diperlukan untuk menjaga likuiditas berada dalam posisi aman, dimana perusahaan dapat memenuhi segala kewajibannya dan tidak memiliki banyak idle cash. Likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor sehingga investor tertarik menanamkan dananya pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ndruru et al., 2020). Selain itu likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi diasumsikan sebagai perusahaan yang mampu mengelola aktiva atau asset untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendek, termasuk pembayaran dividen. Hal itu dipandang sebagai salah satu nilai positif perusahaan yang tercermin dalam harga saham yang kemudian menjadi faktor penentu nilai perusahaan (Noor Anindya et al., 2023)

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh, Adhyasta et al., (2023), Noor Anindya et al., (2023), Supriandi et al., (2023), Evriella Rossa, et al., (2023)

menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis alternatif penelitian ini sebagai berikut:

H4: Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.