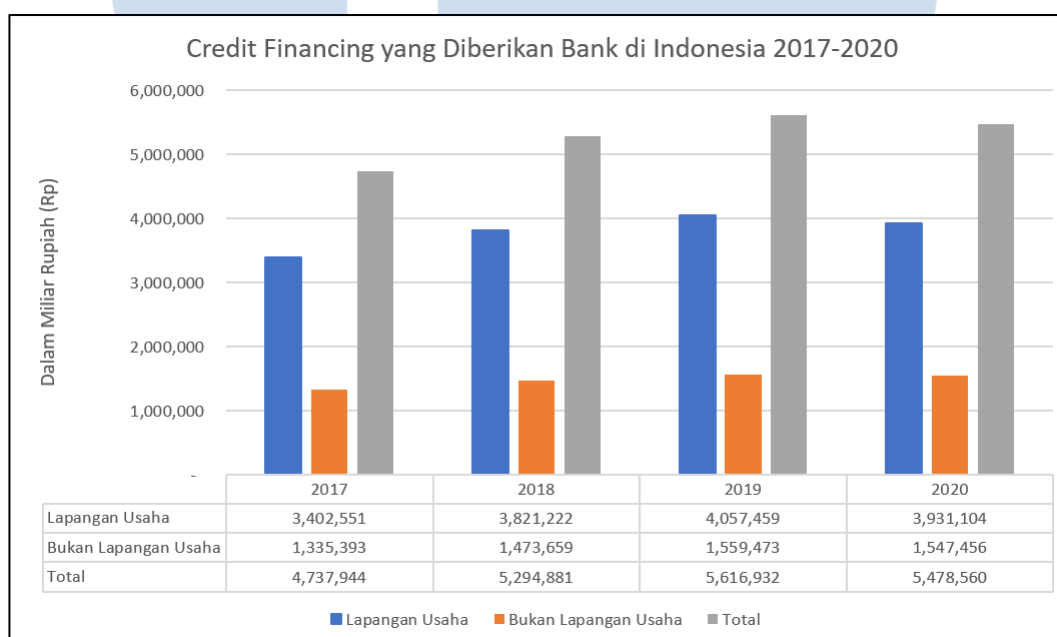


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam menjalankan kegiatan operasional dan perkembangan perusahaan, dibutuhkan dana yang cukup besar agar kegiatan perusahaan dapat berjalan dengan semestinya. Peningkatan nilai kredit yang diberikan bank di Indonesia kepada pihak ketiga menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan yang membutuhkan dana untuk kegiatan perusahaannya.



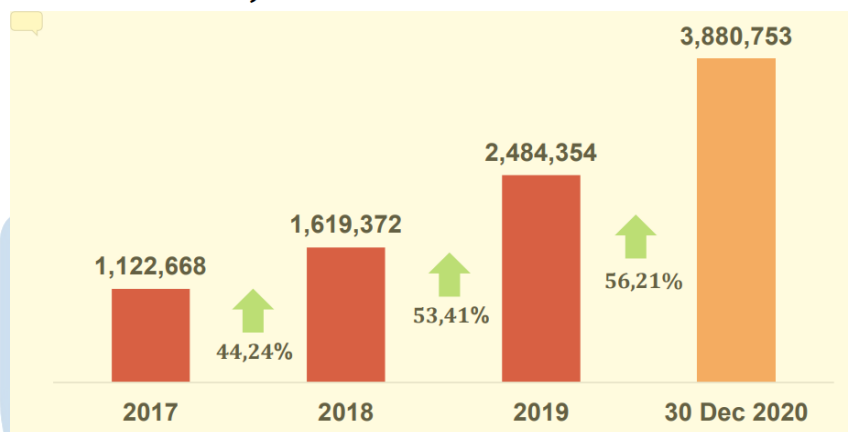
Gambar 1. 1 *Credit Financing* yang Diberikan Bank di Indonesia Tahun 2017 – 2020

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa terjadi peningkatan total kredit yang diberikan oleh bank kepada pihak ketiga dari tahun 2017–2019. Peningkatan tersebut didominasi oleh peningkatan kredit yang diberikan kepada lapangan usaha. Terjadi peningkatan sebesar 12,30% pada 2018 dibandingkan tahun 2017 dan peningkatan sebesar 6,18% pada tahun 2019 dibandingkan tahun 2018 untuk kredit yang diberikan pada lapangan usaha. Pada tahun 2020, terjadi penurunan kredit

yang diberikan kepada lapangan usaha sebesar 3,11% dibandingkan dengan tahun sebelumnya karena adanya pandemi yang memperlambat perekonomian nasional. Hal ini menunjukkan kebutuhan pendanaan masih diperlukan oleh perusahaan dalam peningkatan kegiatan operasionalnya. Terdapat beberapa cara bagi perusahaan untuk memperoleh dana selain melalui utang, salah satunya adalah dengan menerbitkan saham pada bursa efek. Peluang untuk mendapatkan modal dari penjualan saham di bursa efek juga cukup besar. Hal ini didukung dengan adanya peningkatan minat investasi di pasar modal yang ditandai dengan adanya peningkatan *single investor identification (SID)*. Menurut Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) *SID* merupakan kode tunggal dan khusus yang diterbitkan KSEI yang digunakan nasabah, pemodal (investor), dan/atau pihak lain berdasarkan peraturan yang berlaku untuk melakukan kegiatan terkait transaksi efek dan/atau menggunakan layanan jasa lainnya baik yang disediakan oleh KSEI maupun oleh pihak lain berdasarkan persetujuan KSEI atau peraturan yang berlaku.

Jumlah Investor Pasar Modal

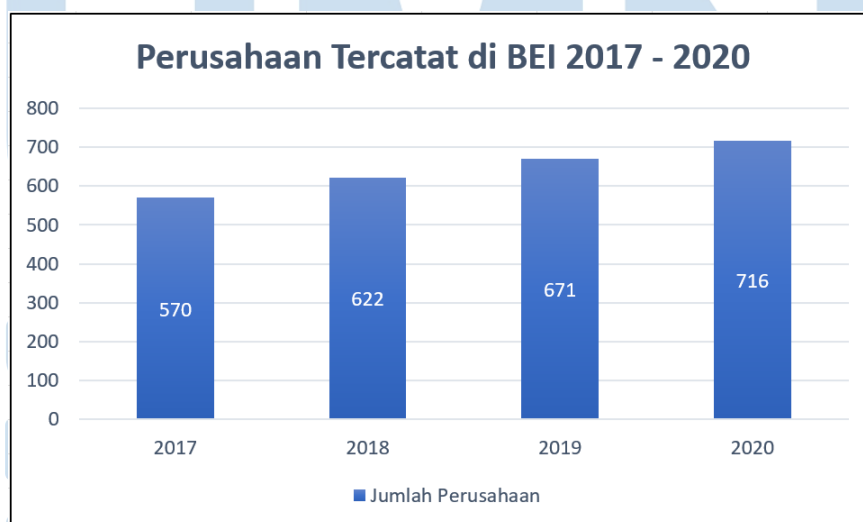


Gambar 1. 2 Peningkatan Jumlah Investor Pasar Modal
Sumber: (KSEI, 2021)

Berdasarkan Gambar 1.2, dapat dilihat bahwa peningkatan jumlah investor pasar modal terus bertumbuh dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Pertumbuhan terjadi sebesar 44,24% untuk tahun 2018 dibandingkan 2017. Pada tahun 2019 terjadi peningkatan yang lebih tinggi yaitu 53,41% dibandingkan 2018. Bahkan pada tahun 2020 peningkatan tertinggi terjadi sebesar 56,21% dibandingkan 2019 padahal masa ini adalah awal pandemi covid-19 mulai

mengganggu perekonomian Indonesia. “Data per 29 Desember 2020 menunjukkan bahwa total investor pasar modal yang mencapai 3,87 juta *SID* dan dari total tersebut, investor saham naik sebesar 53% menjadi sebesar 1,68 juta *SID*. Artinya sebesar 43,41% investor yang berinvestasi di pasar modal merupakan investor saham” (Bisnis.com, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat memperoleh pendanaan yang besar dari pasar modal terutama pada saham.

Perusahaan harus melakukan *Initial Public Offering (IPO)* terlebih dahulu agar dapat mencatatkan sahamnya pada bursa efek. Salah satu manfaat yang dapat diperoleh dari melakukan *IPO* adalah perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan baru bagi perusahaannya. Dari pendanaan yang diterima perusahaan melalui proses *IPO*, perusahaan tidak perlu memikirkan pembayaran bunga dan pokok pinjaman karena tidak memperoleh pendanaan melalui mekanisme pinjaman kepada kreditur. (BEI, 2020). Menurut BEI (2022) dalam Panduan *Go Public*, dana yang diperoleh melalui *IPO* ini dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan, untuk membayar utang, untuk melakukan investasi, atau melakukan akuisisi. Keuntungan yang bisa didapat jika perusahaan *IPO* ini menjadi pendorong bagi perusahaan untuk melakukan *IPO*. Hal tersebut ditandai dengan adanya peningkatan perusahaan yang mencatatkan sahamnya pada bursa efek.



Gambar 1. 3 Jumlah Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020
Sumber: BEI (2022)

Pada Gambar 1.3 dapat dilihat jika jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus berkembang setiap tahunnya sejak tahun 2017 sampai dengan 2019. Pada tahun 2018 terdapat peningkatan sebesar 9,1% dibandingkan tahun 2017. Pada tahun 2019 terdapat peningkatan sebesar 7,9% dibandingkan tahun 2018. Terakhir pada tahun 2020 terdapat peningkatan sebesar 6,7% dibandingkan dengan tahun 2019. Peningkatan emiten yang mencatatkan sahamnya di BEI menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang memperjual belikan sahamnya untuk memperoleh pendanaan dari investor.

Agar investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, maka perusahaan harus mampu memberikan pengembalian kepada investor di masa mendatang. Salah satu sektor perusahaan yang diminati oleh investor dan memiliki dampak bagi perekonomian Indonesia adalah perusahaan sektor manufaktur. Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita menyatakan bahwa dia optimistis Indonesia masih menjadi negara tujuan utama investasi di sektor manufaktur. Keyakinannya itu didasarkan pada potensi yang dimiliki Indonesia dengan ketersediaan pasar yang besar dan bahan baku yang melimpah. Sejumlah investor skala global telah menyatakan minatnya untuk menjadikan Indonesia sebagai basis produksi mereka guna memenuhi kebutuhan di pasar domestik hingga ekspor (Tempo.co, 2019). Sektor manufaktur juga menjadi tumpuan ekonomi Indonesia dengan menjadi penyumbang terbesar produk domestik bruto (PDB) pada 2019 (Katadata.co.id). Saat ini, industri manufaktur mampu memberikan kontribusi kepada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional sebesar 20 persen (Kemenprin.go.id, 2019).

U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A

Tabel 1. 1 Realisasi Investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (Juta USD)

Sektor Ekonomi	2017	2018	2019	2020
Pertanian, Perburuan, Kehutanan, dan Perikanan	22,947	34,327	53,213	33,825
Pertambangan dan Penggalian	20,635	33,100	25,675	13,755
Manufaktur	99,190	83,644	72,673	82,818
Listrik, Gas, dan Air	25,427	37,265	37,164	35,519
Konstruksi	30,334	44,980	55,091	68,289
Perdagangan Besar dan Eceran, Restoran, dan Hotel	8,510	15,526	29,826	26,952
Transportasi, Pergudangan, dan Komunikasi	34,473	58,740	68,083	93,283
Real Estate dan Jasa Perusahaan	17,251	15,472	27,797	44,853
Jasa Masyarakat, Sosial, dan Perorangan	3,582	5,551	16,977	14,243
Total	262,351	328,605	386,498	413,536

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Berdasarkan Tabel 1.1, menunjukkan bahwa realisasi investasi penanaman modal dalam negeri (PMDN) paling besar berasal dari perusahaan manufaktur dari tahun 2017-2019. Pada tahun 2017, kontribusi perusahaan manufaktur dalam realisasi investasi PMDN sebesar 37,81%. Pada tahun 2018, kontribusi perusahaan manufaktur dalam realisasi investasi PMDN sebesar 25,45%. Pada tahun 2019, kontribusi perusahaan manufaktur dalam realisasi investasi PMDN sebesar 18,80%. Pada tahun 2020, perusahaan manufaktur berada di peringkat ke-2 dalam kontribusi realisasi investasi PMDN yaitu sebesar 20,03%.



Gambar 1. 4 Struktur Nilai Ekspor Indonesia 2017-2020

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Berdasarkan gambar 1.4, menunjukkan nilai ekspor paling besar didominasi oleh perusahaan manufaktur. Bahkan terjadi trend peningkatan ekspor dari tahun 2018-2020. Terjadi peningkatan nilai ekspor perusahaan manufaktur sebesar 3,87% pada tahun 2019 dibandingkan tahun 2018 serta peningkatan sebesar 4,49% pada tahun 2020 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal diatas menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur masih menarik untuk dijadikan pilihan untuk berinvestasi.

Dengan banyaknya saham perusahaan yang diperdagangkan pada pasar modal, saham perusahaan yang mampu memberikan *return* yang menguntungkan akan lebih menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Menurut Eforis, et.al (2021) “nilai perusahaan sebagai salah satu indikator pengukuran kinerja perusahaan, harus dapat memberikan prediksi yang akurat karena sangat mempengaruhi keputusan investasi.” Menurut Fauzi dan Ardini (2018) “nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.” Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi menandakan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* bagi investor. “Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu yang dicerminkan dari harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan suatu tujuan oleh setiap perusahaan karena dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut” (Martha et.al., 2018).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Menurut Dewi dan Suryono (2019), “*PBV* merupakan penilaian investor terhadap sebuah perusahaan yang cenderung dikaitkan terhadap harga saham perusahaan.” “*PBV* dapat dilihat dari nilai pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham perusahaan” (Ross et al, 2016 dalam Mudjijah et.al., 2019). Harga saham yang digunakan dalam perhitungan *PBV* adalah rata-rata harga penutupan saham dalam satu tahun. “Harga penutupan saham adalah harga yang terbentuk berdasarkan perjumpaan penawaran jual dan permintaan beli efek

yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler” (www.idx.com). Sedangkan nilai buku per lembar saham didapat dari total ekuitas pemegang saham biasa perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar (Weygandt et.al., 2019).

Tabel 1. 2 *PBV* Perusahaan Manufaktur 2017-2020

Sektor	2017	2018	Δ 2018	2019	Δ 2019	2020	Δ 2020
Agliculture	1.19	1.96	64.7%	1.19	-39.3%	1.31	10.1%
Mining	2.7	3.24	20.0%	2.26	-30.2%	2.01	-11.1%
Manufacturs	2.85	2.97	4.1%	2.84	-4.4%	2.69	-5.1%
Propertyand Construction	1.95	2.19	12.3%	2.22	1.4%	1.58	-28.8%
Infrastruktur, Utulities, and Transportation	1.92	1.81	-5.7%	2.34	29.3%	1.91	-18.4%
Finance	2.46	2.29	-6.9%	2.42	5.7%	2.45	1.2%
Trade, Service and Investment	2.65	2.71	2.3%	2.56	-5.5%	2.12	-17.2%
Average	2.25	2.45		2.26		2.01	

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan Tabel 1.2, menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki pergerakan nilai *PBV* yang paling stabil dibandingkan perusahaan sektor lainnya. Manufaktur juga memiliki nilai *PBV* yang selalu berada diatas rata-rata keseluruhan sektor yang terdaftar di BEI. Bagi perusahaan, semakin tinggi nilai *PBV* menunjukkan semakin besar tingkat kepercayaan investor akan prospek perusahaan tersebut. Dengan tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham sehingga permintaan akan naik yang kemudian mendorong kenaikan harga saham. Peningkatan nilai saham tersebut berguna bagi perusahaan pada saat perusahaan melakukan *right issue* yang menjadikan perusahaan dapat memperoleh pendanaan dengan jumlah yang lebih besar dibandingkan saat pertama kali *IPO*. Dari sisi investor, nilai rasio *PBV* yang tinggi juga menunjukkan bahwa investor memiliki potensi yang lebih tinggi untuk memperoleh *return* dalam bentuk *capital gain*.

Salah satu contoh perusahaan manufaktur yang memperjualkan sahamnya di BEI dan memperoleh manfaat dari peningkatan nilai perusahaan adalah PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI).

September 2017		June 2010	
MarketCap(Bill)	PaidCap(Mill)	MarketCap(Bill)	PaidCap(Mill)
6,428	5,061	1,529	1,012
Net Income(Bill)	DER	Net Income(Bill)	DER
97	1.03	41	0.36
Asset(Bill)	Sales(Bill)	Asset(Bill)	Sales(Bill)
2,969	1,825	538	287
Liability(Bill)	OpProfit(Bill)	Liability(Bill)	OpProfit(Bill)
1,505	179	142	58
Equity(Bill)	Price(Rp)	Equity(Bill)	Price(Rp)
1,465	1,270	397	1,510
BV(Rp)	ROA(%)	BV(Rp)	ROA(%)
289.00	4.37	391.85	15.24
PBV(%)	ROE(%)	PBV(%)	ROE(%)
4.39	8.86	3.85	20.68
EPS(Rp)	OPM(%)	EPS(Rp)	OPM(%)
26.00	9.78	81.04	20.34
PER	NPM(%)	PER	NPM(%)
48.85	5.33	18.63	14.29

Gambar 1. 5 Fundamental ROTI saat IPO dan Kuartal III 2017

Sumber: Phillip Sekuritas (2022)

ROTI melakukan penawaran umum perdana pada Juni 2010. Saat *IPO*, ROTI menerbitkan saham bernilai nominal Rp100 per lembar dengan harga penawaran senilai Rp1.275 per lembar. Dalam prospektus yang diterbitkan, ROTI menjelaskan bahwa dana yang diperoleh dari *IPO* ini akan digunakan untuk pembangunan pabrik baru dan pembayaran utang bank (sariroti.com). ROTI resmi menetapkan pemecahan nilai nominal saham (stock split) pada rasio 1:5 pada 29 November 2013 (Sariroti, 2022). Hal tersebut menyebabkan saham yang beredar menjadi 5 kali lebih banyak dan harga saham per lembarnya menjadi 5 kali lebih rendah. Pengelolaan dana dari *IPO* ini mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan ROTI. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat pada gambar 1.5, *PBV* ROTI pada kuartal III tahun 2017 bernilai 4,39 kali, meningkat sebesar 14,03% dari saat *IPO* pada Juni 2010 yang sebesar 3,85 kali. *PBV* ROTI ini juga berada di atas rata-rata *PBV* sektor manufaktur secara keseluruhan, yang artinya pasar menghargai nilai buku per lembar saham ROTI. Peningkatan nilai perusahaan memberikan manfaat bagi ROTI ketika melakukan *right issue* pada Oktober 2017. Hasil saat *right issue* ini menunjukkan bahwa ROTI menawarkan saham baru dengan nilai nominal Rp20 per lembar dengan harga pelaksanaan sebesar Rp1.275 (Britama.com, 2018). Dari *right issue* ini dapat dilihat bahwa ROTI dapat menjual saham yang dengan nilai nominal yang 5 kali lebih kecil dibandingkan saat *IPO* dengan harga yang sama. Artinya perusahaan dapat memperoleh dana yang lebih besar daripada saat awal melakukan

IPO. Berdasarkan prospektus ROTI, dana yang diperoleh emiten saat *right issue* mencapai Rp1.433.978.332.200, meningkat sebesar 740,64% dibanding saat pertama kali melakukan *IPO* yang sebesar Rp193.613.850.000 (sariroti.com). Dengan adanya kenaikan nilai perusahaan Ini merupakan manfaat yang didapatkan oleh perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaannya, yaitu perusahaan akan mampu memperoleh dana dengan nilai yang lebih besar ketika perusahaan tersebut melakukan *right issue*.

Selain manfaat yang didapatkan oleh perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan juga bermanfaat bagi investor dalam memperoleh *return* dalam bentuk *capital gain*. Berdasarkan gambar 1.5, peningkatan *PBV* mempengaruhi harga saham sehingga *return* yang diperoleh investor lebih tinggi. Saat *IPO* harga saham per lembar sebesar Rp1.510, sedangkan saat *right issue* harganya menjadi Rp1.270 per lembar. Namun harga saat *right issue* ini disebabkan adanya *stock split* 1:5, yang dimana jika tidak adanya *stock split* 1:5 harga saham ROTI seharusnya sebesar Rp6.350 per lembar. Jika investor membeli saham ROTI saat *IPO*, investor memiliki potensi untuk memperoleh *capital gain* sebesar 320,53% jika menjual sahamnya pada saat *right issue*. Dengan adanya manfaat yang diperoleh bagi perusahaan dan investor dalam peningkatan nilai perusahaan, maka nilai perusahaan ini penting untuk diteliti. Penelitian ini menggunakan empat faktor yang diperkirakan dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*.

Variabel pertama yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Menurut Fauziah dan Sudiyatno (2020) “pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.”. Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan pertumbuhan total aset. “Investor melihat bahwa pertumbuhan suatu perusahaan sebagai tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan sehingga mengharapakan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi yang dilakukan. (Husna dan Rahayu, 2020). Pertumbuhan total aset diukur melalui selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dan periode sebelumnya

terhadap total aset pada periode sebelumnya (Ramdhonah et.al., 2019). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi merupakan tanda perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dari waktu ke waktu sehingga dapat mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan dapat ditandai dengan adanya peningkatan nilai aset. Peningkatan nilai aset tersebut dapat disebabkan oleh peningkatan aset produktif yang dimiliki oleh perusahaan seperti mesin produksi. Peningkatan nilai mesin produksi disebabkan oleh penambahan mesin berteknologi terbaru yang dapat meningkatkan kapasitas produksi sehingga mampu mendorong penjualan. Di lain sisi, perusahaan juga dapat melakukan efisiensi beban apabila melakukan pembelian mesin dengan teknologi terbaru yang dapat mengurangi biaya *direct labor* karena otomatisasi proses produksi, sehingga menyebabkan nilai *cost of goods sold (COGS)* turun. Peningkatan pendapatan diiringi dengan efisiensi beban meningkatkan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Laba bersih yang tinggi akan membuat saldo laba menjadi tinggi. Saldo laba yang tinggi meningkatkan potensi perusahaan untuk memberikan dividen dengan nilai yang lebih tinggi bagi pemegang sahamnya. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi sehingga meningkatkan permintaan saham di pasar modal yang berdampak pada kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham melebihi peningkatan nilai buku per lembar saham akan menyebabkan *PBV* meningkat yang menunjukkan peningkatan pada nilai perusahaan. Sehingga, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Penelitian yang dilakukan Ramdhonah et.al (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauziah dan Sudyatno (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan variabel kedua yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Dewi dan Suryono (2019) Kebijakan dividen adalah ketentuan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan mengenai penggunaan laba bersih yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada

pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau diakumulasikan sebagai saldo laba yang dapat digunakan sebagai modal perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan menggunakan *dividend payout ratio (DPR)*. Menurut Subramanyam (2017), “*Dividend payout ratio (DPR)* adalah rasio yang melihat proporsi dari bagian earning atau laba bersih yang akan didistribusikan.” “*DPR* dihitung dengan cara membagi *cash dividends per share (DPS)* dengan *earnings per share (EPS)* (Zutter dan Smart, 2018). *DPR* yang tinggi menunjukkan semakin besar laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai per lembar saham kepada pemegang saham. Karena dividen merupakan salah satu keuntungan selain *capital gain* yang dicari oleh investor, *DPR* yang tinggi akan menarik bagi investor karena menunjukkan perusahaan dapat memberikan *return* yang tinggi dalam bentuk dividen. Ketertarikan investor akan menyebabkan peningkatan permintaan pada saham perusahaan di pasar modal. Meningkatnya permintaan saham perusahaan akan meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham melebihi peningkatan nilai buku setiap lembarnya akan menyebabkan peningkatan pada *PBV* yang menunjukkan peningkatan pada nilai perusahaan. Sehingga, semakin tinggi *DPR*, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Penelitian yang dilakukan Fauzi dan Ardini (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martha et.al. (2018) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ketiga yang diperkirakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Weygandt et. al (2019), “*Profitability measure the income or operating success of a company for given period of time.*” Artinya, profitabilitas mengukur laba atau keberhasilan operasi perusahaan dalam periode waktu tertentu. Menurut Utama dan Lisa (2018) “Profitabilitas akan menunjukkan perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektivitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan” Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return on Equity (ROE)*. Menurut

Martha et.al. (2018) *ROE* adalah “kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham.” Semakin tinggi *ROE* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba bersih. Ekuitas dapat digunakan secara efektif oleh perusahaan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, salah satunya dengan melakukan pengembangan produk. Pengembangan produk dapat dilakukan oleh perusahaan melalui diferensiasi produk sehingga produknya semakin unggul di pasar dan meningkatkan penjualannya. Jika perusahaan dapat melakukan diferensiasi produk tersebut dengan mesin yang dimilikinya, perusahaan dapat mengefisienkan beban depresiasi mesin tersebut. Penjualan yang tinggi disertai efisiensi beban, akan membuat laba bersih menjadi tinggi sehingga membuat saldo laba menjadi tinggi. Saldo laba yang tinggi meningkatkan potensi perusahaan untuk memberikan dividen dengan nilai yang lebih tinggi bagi pemegang sahamnya, sehingga menyebabkan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan ditandai dengan peningkatan permintaan saham perusahaan di pasar modal yang akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Peningkatan harga saham melebihi peningkatan nilai buku setiap lembarnya akan menyebabkan peningkatan pada *PBV* yang menunjukkan peningkatan pada nilai perusahaan. Sehingga, semakin tinggi *ROE*, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Penelitian yang dilakukan Ramdhonah et.al. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah, et.al (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel terakhir dalam penelitian ini yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *leverage*. Menurut Hery (2016) dalam Ramadhani et.al (2019) “*leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.” Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Ross et al. (2019), “*DER* dihitung dengan membandingkan total utang (*liabilities*) perusahaan dengan total

ekuitas (*equity*) perusahaan.” *DER* yang rendah menunjukkan perusahaan menggunakan utang lebih rendah dibandingkan ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan apabila menggunakan lebih banyak ekuitas dibandingkan utang dalam mendanai operasional perusahaan adalah beban bunga perusahaan yang lebih rendah. Apabila efisiensi beban disertai dengan penggunaan modal yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha melalui pembangunan pabrik baru. Pembangunan pabrik baru dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan volume produksi serta menciptakan pasar baru untuk penjualannya. Ketika volume produksi meningkat, maka perusahaan dapat memenuhi semakin banyak permintaan konsumen yang berdampak kepada nilai penjualan yang lebih tinggi. Jika pabrik baru perusahaan dibangun pada lokasi yang lebih dekat dengan konsumen, perusahaan dapat mengurangi biaya yang timbul pada *supply chain* perusahaan seperti biaya distribusi produk sehingga perusahaan dapat melakukan efisiensi beban perusahaan. Selain itu, dengan adanya beban bunga yang lebih rendah yang disertai dengan peningkatan pendapatan, maka laba bersih perusahaan dapat mengalami peningkatan. Peningkatan laba bersih berdampak pada peningkatan saldo laba perusahaan. Saldo laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi untuk memberikan dividen yang tinggi bagi pemegang sahamnya, sehingga menyebabkan investor tertarik untuk membeli saham tersebut. Banyaknya investor yang tertarik untuk membeli saham meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan di pasar modal yang akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Peningkatan harga saham melebihi peningkatan nilai buku setiap lembarnya akan menyebabkan peningkatan pada *PBV* yang menunjukkan peningkatan pada nilai perusahaan. Sehingga, semakin rendah *DER*, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suryono (2019) menyatakan bahwa *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nopianti dan Suparno (2021) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Nopianti dan Suparno (2021) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan variabel pertumbuhan perusahaan yang mengacu pada penelitian Ramdhonah et.al. (2019) serta variabel kebijakan dividen yang mengacu pada penelitian Fauzi dan Ardini (2018).
2. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage*.
3. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2020, sedangkan dalam penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2014-2018.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, ditetapkan judul dari penelitian sebagai berikut: **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)* sebagai variabel dependen
2. Penelitian ini menggunakan variabel Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*, dan *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai variabel independen.
3. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

1.3 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan total aset (PP) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan total aset terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh positif kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh negatif *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Manfaat yang diharapkan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan terutama yang bergerak di manufaktur agar dapat mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat mempertimbangkan hal tersebut sebagai dasar pengambilan keputusan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi investor agar dapat lebih mudah mengetahui keadaan suatu perusahaan terutama dalam mengetahui nilai perusahaan. Hal ini dapat membantu investor dalam menentukan investasi yang layak dilakukan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk memberikan informasi tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Diharapkan juga penelitian ini dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya sehingga model penelitian ini dapat berkembang semakin baik.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana dalam memperluas pengetahuan dan wawasan bagi peneliti mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini, sistematika penulisan terdiri dari lima (5) bab yang terdiri dari sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini membahas tentang latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang teori-teori yang relevan mengenai variabel dependen yaitu nilai perusahaan, serta variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*.

Bab ini juga membahas hipotesis dari masing-masing variabel.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data yang menggunakan data sekunder, teknik pengambilan sampel yang menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, serta uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, uji signifikan keseluruhan dari regresi sampel (Uji Statistik F), dan uji signifikan parameter individual (Uji Statistik t) untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pemaparan mengenai hasil-hasil penelitian dari tahap analisis, desain, hasil pengujian hipotesis dan implementasinya, berupa penjelasan teoritik secara kuantitatif.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dan saran. Simpulan merupakan jawaban atas masalah penelitian serta tujuan penelitian beserta informasi tambahan yang diperoleh atas dasar temuan penelitian. Pada bab ini juga dipaparkan saran dan keterbatasan untuk penelitian selanjutnya.

U I W I N
U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A