

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu indikator dalam mengukur kinerja suatu negara atau pemerintahan dalam mengelola sektor-sektor ekonomi dapat dilihat dari Produk Domestik Bruto (PDB). “PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh *unit* usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh *unit* ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasar. PDB atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedang harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun” (www.bps.go.id).

“PDB sendiri dapat dilihat menggunakan tiga pendekatan yaitu pendekatan produksi yakni jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam waktu tertentu, pendekatan pendapatan yang merupakan jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam proses produksi di suatu negara dalam waktu tertentu, dan pendekatan pengeluaran yaitu semua komponen permintaan akhir” (BPS, 2022). Menurut Kiri, M. (2017) “cara menghitung PDB dapat dilihat dari konsumsi ditambahkan investasi, ditambahkan belanja pemerintah ditambah ekspor kurang impor”.

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

PDB INDONESIA	
2018	Rp 14.838.756 Milyar
2019	Rp 15.832.637 Milyar
2020	Rp 15.438.017 Milyar

Tabel 1. 1 PDB Indonesia Atas Dasar Harga Berlaku Tahun 2018-2020
Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa PDB Indonesia mengalami peningkatan di tahun 2019 sebesar 6,69% menjadi Rp 15.832.637 milyar. Sedangkan di tahun 2020, PDB Indonesia mengalami penurunan sebesar 2,49% atau menjadi Rp15.438.01 milyar. Penurunan ini diakibatkan karena hampir semua sektor yang menunjang PDB mengalami kontraksi atau penurunan sepanjang tahun 2020 akibat pandemi *Covid-19*.

LAPANGAN USAHA	2018	2019	2020
A. Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	12,81	12,71	13,7
B. Pertambangan dan Penggalan	8,08	7,26	6,44
C. Industri Pengolahan	19,86	19,7	19,87
D. Pengadaan Listrik dan Gas	1,19	1,17	1,16
E. Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	0,07	0,07	0,07
F. Konstruksi	10,53	10,75	10,71
G. Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	13,02	13,01	12,92
H. Transportasi dan Pergudangan	5,38	5,57	4,47
I. Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	2,78	2,78	2,55
J. Informasi dan Komunikasi	3,77	3,96	4,51
K. Jasa Keuangan dan Asuransi	4,15	4,24	4,51
L. Real Estate	2,74	2,78	2,94
M,N. Jasa Perusahaan	1,8	1,92	1,91
O. Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib	3,65	3,61	3,77
P. Jasa Pendidikan	3,25	3,3	3,56
Q. Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	1,07	1,1	1,3
R,S,T,U. Jasa lainnya	1,81	1,95	1,96

Tabel 1. 2 Kontribusi Industri Pengolahan Terhadap PDB Indonesia Tahun 2018-2020
Sumber: Badan Pusat Statistik

Pertumbuhan ekonomi Indonesia merupakan kontribusi yang berasal dari berbagai lapangan usaha, Tabel 1.2 menunjukkan bahwa industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional dari tahun 2018-2020. Pada tahun 2018, industri pengolahan atau industri manufaktur memberikan kontribusi terhadap PDB Nasional Indonesia sebesar 19,86% atau sebesar Rp 2.946.976 Milyar, lalu pada tahun 2019 berkontribusi sebesar 19,7% atau sebesar Rp 3.119.029,4 Milyar dan pada tahun 2020 terjadi penurunan kontribusi terhadap PDB Indonesia dikarenakan pandemi *Covid-19* yang menyebabkan hampir seluruh sektor industri di Indonesia mengalami penurunan. Meskipun demikian, industri manufaktur di Indonesia masih memberikan kontribusi yang lebih tinggi dibandingkan industri yang lain.

Selain dari kontribusi terhadap PDB nasional Indonesia, pertumbuhan perusahaan manufaktur juga dapat dilihat dari kontribusinya terhadap ekspor nasional Indonesia.

	2018	2019	2020
Ekspor Manufaktur (Miliar)	\$130,09	\$126,57	\$131,13
Kontribusi	72,19%	75,56%	80,20%
Ekspor Nasional (Miliar)	\$180	\$167,53	\$163,31

Tabel 1. 3 Kontribusi Manufaktur terhadap Ekspor Nasional Indonesia Tahun 2018-2020
Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan tabel 1.3 dapat dilihat kinerja ekspor perusahaan manufaktur dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020, Pada tahun 2019 terjadi kenaikan kontribusi perusahaan manufaktur terhadap ekspor nasional Indonesia meskipun mengalami penurunan total ekspor manufaktur dan ekspor nasional Indonesia, pada tahun 2020 terjadi kenaikan kontribusi perusahaan manufaktur terhadap ekspor nasional Indonesia. Ketahanan perusahaan manufaktur juga terlihat pada tahun 2020 ketika *Covid-19* dimulai, dapat dilihat dari kenaikan ekspor manufaktur dan kontribusinya terhadap ekspor nasional Indonesia, kinerja ini membuat neraca perdagangan manufaktur 2020 surplus US\$14,17 miliar. “Kami memberikan apresiasi kepada para pelaku industri di tanah air yang masih agresif menembus pasar ekspor di tengah tekanan kondisi pandemi *Covid-19*,” kata Kepala Pusat Data dan Informasi

Kementerian Perindustrian, R. Janu Suryanto melalui siaran pers (www.ekonomi.bisnis.com).

Menurut Datar dan Rajan (2018) “industri manufaktur adalah perusahaan yang membeli bahan baku dan mengubahnya menjadi bermacam barang jadi”. Industri manufaktur terdiri dari banyak subsektor industri yaitu “industri tekstil dan garmen, industri otomotif, industri mesin dan alat berat, industri logam, industri berbasis plastik, industri kimia, industri farmasi, industri rokok, dan industri barang konsumsi” (BEI,2020). Banyaknya subsektor yang ada di perusahaan manufaktur menyebabkan perusahaan manufaktur setiap tahunnya mengalami peningkatan.



Gambar 1. 1 Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di IDX 2018-2020

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan Gambar 1.1 jumlah perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia mengalami peningkatan tiap tahun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020, tahun 2018 sebesar 168, lalu tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 8,9% menjadi 183, dan tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 7,1% menjadi 196

perusahaan. Meningkatnya jumlah perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia membuktikan bahwa perusahaan manufaktur masih memiliki tren positif.

Selain itu performa perusahaan manufaktur bisa dilihat dari perkembangan frekuensi perdagangan saham tahun 2018-2020.

	2018	2019	2020
	Frekuensi (x)	Frekuensi (x)	Frekuensi (x)
Industri Pengolahan (Manufaktur)	24.444.172	28.200.472	37.468.180
Industri Agraris	2.621.825	566.673	3.022.695
Industri Mining	13.043.071	3.401.418	20.447.674
Industri Properti, Real Estate & Pembangunan	11.122.175	3.319.271	20.673.541
Industri Infrastruktur, Daya Guna & Transportasi	12.343.628	4.186.525	28.844.502
Industri Keuangan	12.789.976	3.336.855	29.814.846
Industri Trade, Services dan Investment	16.468.217	10.212.619	23.666.545

Tabel 1. 4 Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan Manufaktur dibandingkan dengan Industri Lainnya

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan Tabel 1.4 dapat dilihat juga bahwa frekuensi perdagangan saham dalam perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. Menurut Wibowo dan Hendratno (2019) “frekuensi perdagangan adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor”, yang artinya minat investor dalam menjual atau membeli saham perusahaan manufaktur pada tahun 2018 sampai tahun 2020 meningkat setiap tahunnya.

Menurut Sucipto dan Sudyatno (2018) “nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini”. “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan” (Purba dan Effendi, 2019). Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham perusahaan yang dihasilkan dari kuatnya

penawaran saham di pasar yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan, investor memiliki persepsi baik terhadap perusahaan masa kini dan masa datang.

Salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio *Price to Book Value (PBV)*. “*Price to Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan” (Fauzi dan Andini, 2018). “Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *PBV* dihitung dengan membagi harga pasar saham dengan nilai buku per lembar sahamnya” (Subramanyam, 2017). “Dalam menghitung *PBV* menggunakan harga saham penutupan dan nilai buku perusahaan dimana nilai buku perusahaan didapat dari membagi total ekuitas dengan total saham yang beredar” (www.investbro.id). Menurut www.idx.co.id “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 regular”. “*High PBVs reflect the high stock price compared to the book value of the stock. The higher the stock price, the more successful the company is in creating value for shareholders*, artinya tingginya *PBV* merefleksikan tingginya harga saham dibandingkan nilai buku saham, sehingga perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham” (Hirdinis, 2019). “Saham dengan nilai *PBV* yang tinggi merupakan cerminan tingginya tingkat optimisme investor terhadap emiten baik dari segi prospek usaha maupun profitabilitas emiten di masa depan. Sebaliknya, saham dengan nilai *PBV* yang rendah akan dipandang secara pesimis oleh investor” (Hadinata, 2021).

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

Hal ini didukung dengan melihat perbandingan nilai *PBV* perusahaan manufaktur dengan indeks industri lainnya tahun 2018 sampai 2020

	2018	2019	2020
Agriculture	1,96	1,19	1,31
Manufaktur	2,96	2,84	2,36
Property	2,19	2,22	1,58
Infrastructure	1,81	2,34	1,31
Trade	2,71	2,56	2,12

Tabel 1. 5 Perbandingan *PBV* Manufaktur dengan Industri Lain
Sumber: *IDX Statistic* (2018,2019,2020)

Berdasarkan Tabel 1.5 merupakan tabel perbandingan nilai *PBV* dari perusahaan manufaktur jika dibandingkan pada indeks industri lainnya, pada tahun 2018 sebesar 2,94 dan disusul pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi sebesar 2,84 dan ditahun 2020 kembali menurun yaitu sebesar 2,36. Hal ini menggambarkan minat investor dalam membeli saham pada perusahaan manufaktur menurun. “Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) awal tahun 2019 sebesar Rp6.181 dan di kuartal pertama menguat cukup tajam, namun pada pertengahan bulan Mei mengalami penurunan menjadi Rp5.826 hal ini dikarenakan adanya periode pemilihan umum (pemilu) presiden. Karena adanya situasi politik dalam negeri yang cukup memanas hingga dipenuhi oleh aksi demonstrasi membuat pelaku pasar undur diri dari pasar keuangan Indonesia. Selain itu, bursa saham utama mengalami penurunan seiring dengan ketidakstabilan situasi politik di dalam dan luar negeri yang membuat investor enggan menanamkan modal di aset-aset beresiko” (cnbcindonesia.com). “Menurut Analisis Paramitra Alfa Sekuritas Evan Fajrin, penurunan indeks sektor ini disebabkan oleh saham-saham emiten rokok yang turun cukup dalam akibat sentimen negatif berupa rencana kenaikan tarif cukai 23% pada 2020. Pasalnya, saham-saham emiten rokok seperti PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) menjadi pendukung utama indeks saham ini. Meskipun begitu, *Associate Director of Research and Investment* Pilarmas Investindo Sekuritas Maximilianus

Nico Demus melihat, dampak negatif pada saham emiten-emiten rokok tersebut hanya bersifat sementara” (www.investasi.kontan.co.id). Lalu pada tahun 2020 kembali menurun disebabkan adanya pandemi *covid-19* yang melanda Indonesia awal bulan Maret 2020.

Jika dilihat dari kinerja perusahaan manufaktur yaitu kontribusi terhadap PDB Indonesia, lalu kontribusi sektor manufaktur terhadap ekspor nasional Indonesia, dan frekuensi perdagangan saham perusahaan mengalami peningkatan dari periode 2018-2020. Namun nilai *PBV* perusahaan manufaktur mengalami penurunan dari periode 2018-2020, hal ini menunjukkan investor kurang berminat berinvestasi di perusahaan manufaktur. Jika dilihat juga dari *PBV* perusahaan manufaktur dibandingkan dengan industri lain, meskipun mengalami penurunan nilai *PBV*, tetapi nilainya masih lebih tinggi dibandingkan dengan industri lain sehingga menjadikan *PBV* menjadi menarik untuk diteliti.

Salah satu perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan manufaktur berturut turut dari tahun 2018 sampai dengan 2020 adalah PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO). Perusahaan yang bergerak dibidang produksi air minum dalam kemasan ini merupakan salah satu emiten perusahaan manufaktur yang memiliki *PBV* diatas satu.

<i>PBV</i>	<i>CLEO</i>
2016	2,16
2017	5,81
2018	9,88

Tabel 1. 6 *PBV* *CLEO* tahun 2016-2018

Sumber: idx.co.id

“PT Sariguna Primatirta Tbk melakukan *IPO* pada tahun 2007 dengan menerbitkan saham Rp20/lembar dengan harga penawaran sebesar Rp115 per lembar saham dan saham penawaran sebesar 450 juta lembar sehingga total dana terkumpul sebesar Rp51,75 Miliar” (www.idnfinancials.com). “Rencana

penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum perdana saham ini 90% untuk keperluan pembelian mesin dan peralatan pabrik, dan 10% untuk modal kerja” (www.britama.com). “Pada realisasinya, hingga akhir Desember 2017 CLEO telah menggunakan semua porsi untuk belanja modal, yakni sebesar 95% dari dana *IPO* atau setara Rp 46,76 miliar. Sementara, perusahaan baru menggunakan 3,78% dana *IPO* untuk porsi modal kerja” (www.investasi.kontan.co.id). Setelah perusahaan melakukan *IPO*, penjualan dan laba perusahaan meningkat sepanjang tahun 2017.

Melihat hasil positif kinerja perusahaan di tahun 2017 setelah melakukan *IPO* dan juga adanya peningkatan nilai *PBV* dari tahun 2016 ke tahun 2017 (Tabel 1.6) dari 2,16 menjadi 5,81, pada tahun 2018 perusahaan mengambil kesempatan lagi untuk menambahkan modalnya melalui *right issue*. “*Right issue* merupakan salah satu bentuk peningkatan modal disetor suatu perseroan. Dalam *right issue*, perseroan menawarkan hak (*right*) kepada pemegang saham yang ada untuk mendapatkan saham baru yang tentu saja berarti menyeter modal dengan rasio tertentu. Jika pemegang saham tersebut tidak mengambil haknya, maka ia dapat menjual hak-nya tersebut kepada investor lain” (BEI, 2021). “*Right issue* ini dilakukan dengan nilai nominal per saham Rp 20/lembar. Sementara itu, harga pelaksanaan ditetapkan senilai Rp 274/saham. Artinya, dana segar yang ditargetkan dari pelaksanaan *rights issue* ini bisa mengumpulkan dana Rp 274 miliar rupiah” (www.cnbcindonesia.com). Dengan nilai nominal lembar saham yang sama yaitu Rp 20/lembar harga penawaran meningkat sebesar 2,4 kali dari awal pada saat *IPO* (Rp 115/saham) menjadi Rp 274/saham, 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*. Dengan kinerja perusahaan CLEO setelah *IPO* yang menghasilkan pertumbuhan positif mengenai penjualan, laba dan juga *PBV* yang meningkat, dana yang didapatkan dari *right issue* sebesar Rp 274 miliar rupiah lebih besar dibandingkan saat perusahaan *IPO* yaitu Rp 51,75 Miliar. Selain manfaat yang dirasakan oleh perusahaan, manfaat *PBV* yang naik juga dirasakan oleh investor, dilihat dari pertumbuhan harga rata-rata harga saham harian dari tahun

2017 sebesar Rp 112 perlembar meningkat 120% menjadi Rp 247 perlembar pada tahun 2018 (www.investing.com), mempunyai arti investor mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang besar dalam bentuk *capital gain*. Adanya manfaat yang didapatkan dari perusahaan dan investor menjadikan nilai perusahaan penting untuk diteliti.

Terdapat beberapa faktor yang diprediksi dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan struktur kepemilikan. Dalam penelitian ini, variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai “kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini” (Sucipto dan Sudiyatno, 2018). Menurut Rahayu dan Sari (2018) menyebutkan bahwa “ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham”. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang sedang dalam keadaan naik, sehingga akan membuat pasar percaya pada kinerja dan kemampuan perusahaan tidak hanya saat ini namun prospek kerja dimasa yang akan datang.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. “Rasio ini mengukur tentang nilai pasar yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh” (Pertiwi dan Hermanto, 2017). Cara mengukur menggunakan *Price to Book Value* adalah dengan membagi harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar sahamnya dimana nilai buku per lembar saham yang dimaksud disini adalah nilai dari ekuitas suatu perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar. “Semakin tinggi jumlah rasio *Price to Book Value*, semakin tinggi juga tingkat kepercayaan investor atas proyek pekerjaan perusahaan dimasa yang akan datang yang dapat menghasilkan *return*. Perusahaan yang memiliki angka *Price to Book Value* diatas satu menunjukkan perusahaan dikelola dengan baik dan menunjukkan bahwa harga saham perusahaan lebih tinggi jika dibandingkan

dengan nilai buku perusahaan” (Pertiwi dan Hermanto, 2017). Dalam hal ini, didalam penelitian ini terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan struktur kepemilikan.

Variabel pertama yang diperkirakan dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri” (Sartono dalam Fatmawati, 2017). Dengan kata lain, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mengukur keberhasilan kegiatan operasional perusahaan yang menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity*. “*Return on Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015 dalam Fernandes dan Diana, 2019). *Return on Equity* dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan rata-rata total ekuitas perusahaan.

Semakin tinggi *Return on Equity* suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba bersih yang tinggi dari modal yang dimiliki oleh perusahaan. Laba bersih yang tinggi akan meningkatkan saldo laba perusahaan. Semakin tinggi nilai saldo laba perusahaan khususnya yang belum dicadangkan maka menggambarkan peluang perusahaan dalam melakukan pembagian dividen dalam jumlah yang besar akan tinggi, sehingga semakin tinggi peluang perusahaan dalam melakukan pembagian dividen dalam jumlah yang besar dapat membuat minat investor akan pembelian saham perusahaan semakin tinggi, semakin tinggi minat investor akan pembelian saham dari perusahaan membuat transaksi pembelian saham perusahaan yang dilakukan oleh investor akan semakin tinggi sehingga semakin tinggi transaksi pembelian saham perusahaan yang dilakukan oleh investor akan membuat harga saham perusahaan meningkat, peningkatan harga saham perusahaan yang melebihi peningkatan nilai buku perusahaan akan menyebabkan *PBV* meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Menurut penelitian Pertiwi dan Hermanto (2017) serta penelitian

Sucipto dan Sudiyatno (2018) *ROE* Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Menurut Penelitian Puspitaningtyas (2017) *ROE* juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Putra dan Juniari (2017) *ROE* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Menurut Sartono (2001) dalam Sihotang dan Saragih (2017) “kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk saldo laba guna pembiayaan investasi di masa datang”. Artinya kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba berupa dividen dan yang ingin didistribusikan kepada pemegang saham maupun diinvestasikan kembali oleh perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* dengan cara membagikan dividen per lembar saham dengan laba per saham. “*Dividend Payout Ratio* menunjukkan presentase laba yang akan dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen kas” (Rahmanto, 2017).

Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa semakin besar dividen tunai yang dibagikan perusahaan kepada investor dari setiap laba yang tersedia per lembar saham. Tingginya dividen yang dibagikan kepada investor menyebabkan peningkatan minat investor dalam membeli saham perusahaan, peningkatan minat investor dalam membeli saham perusahaan akan membuat transaksi pembelian saham perusahaan akan semakin meningkat sehingga ketika terjadi kenaikan transaksi pembelian saham perusahaan akan membuat harga saham perusahaan meningkat, peningkatan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan peningkatan nilai buku perusahaan akan membuat nilai *PBV* meningkat, meningkatnya nilai *PBV* akan membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan. Penelitian Fauzi dan Ardini (2018) menyebutkan bahwa *DPR* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Namun, hasil yang berbeda terdapat pada penelitian Pristina dan Khairunissa (2019) yang menyebutkan bahwa *DPR* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel independen ketiga dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan. “Pertumbuhan perusahaan adalah keinginan setiap perusahaan dimana setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahun karena pertumbuhan perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai perkembangan perusahaan yang terjadi” (Fauzi dan Suhadak, 2015 dalam Filbert dan Jonnardi, 2020). “Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki dampak yang menguntungkan dan mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi yang dilakukan menunjukkan pengembangan yang baik dari sudut pandang investor” (Silaban dan Purnawati, 2016 dalam Gunawan dan Harjanto, 2019). Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diprosikan menggunakan *Growth* (perubahan total aset) yaitu selisih dari total aset perusahaan periode saat ini (t) dengan total aset periode sebelumnya ($t-1$) terhadap total aset periode sebelumnya ($t-1$). Aset yang dimaksud disini adalah seluruh harta yang dimiliki oleh perusahaan baik harta lancar maupun harta tetap. Sehingga semakin tinggi pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan pertumbuhan total aset dari periode sebelumnya terhadap periode saat ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset perusahaan dengan efektif. Cara perusahaan mengelola aset dengan efektif adalah menggunakan aset yang dimiliki seperti menggunakan mesin untuk memproduksi barang dan jasa yang akan dijual kepada konsumen, sehingga perusahaan bisa menerima pendapatan yang besar. Penerimaan pendapatan yang besar disertai dengan penggunaan beban yang efisien seperti beban pokok produksi yang menurun dengan memproduksi barang menggunakan mesin dengan kapasitas yang maksimal sehingga biaya tetap per-unit bisa ditekan seperti contoh biaya penyusutan mesin membuat perusahaan bisa mendapatkan laba bersih yang tinggi. Laba bersih yang tinggi juga mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Sisa dari laba bersih akan masuk kedalam saldo laba yang membuat persediaan saldo laba perusahaan akan meningkat. Sehingga semakin tinggi saldo laba yang dimiliki perusahaan khususnya yang belum dicadangkan menunjukkan potensi perusahaan di masa yang akan datang dalam melakukan pembagian dividen dengan jumlah yang besar kepada pemegang saham juga akan semakin tinggi. Hal ini akan menimbulkan

peningkatan minat investor untuk membeli saham perusahaan ini semakin tinggi. Sehingga semakin tinggi minat investor terhadap pembelian saham ini akan membuat transaksi pembelian saham perusahaan meningkat, ketika transaksi pembelian saham perusahaan meningkat akan membuat kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham yang melebihi kenaikan nilai buku per lembar saham akan menyebabkan *PBV* meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Penelitian Dhani dan Utama (2017) Menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang berbeda terdapat pada penelitian Anggara, Mukhzarudfa & Aurora (2019) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang terakhir yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan. “Struktur kepemilikan dibagi menjadi dua yaitu kepemilikan manajerial dan institusional” (Pertiwi dan Hermanto, 2017). Dalam penelitian ini cara mengukur struktur kepemilikan adalah menggunakan rasio kepemilikan manajerial. “Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan” (Diyah dan Erman, 2009 dalam Dewi dan Sanica, 2017). “Kepemilikan manajerial dihitung dengan cara membagi proposi kepemilikan saham manajerial terhadap jumlah saham yang beredar di pasar” (Pertiwi dan Hermanto, 2017). Semakin tinggi kepemilikan manajerial mencerminkan manajemen juga berperan sebagai pemegang saham. Manajer juga dapat membuat kebijakan untuk mengurangi produksi barang yang dinilai kurang menguntungkan dibandingkan barang yang lebih besar keuntungannya sehingga menyebabkan biaya yang digunakan dalam memproduksi barang yang kurang menguntungkan bisa berkurang dan dialihkan atau difokuskan kepada barang yang lebih menghasilkan keuntungan yang tinggi dan menyebabkan penjualan perusahaan meningkat. Sehingga ketika penjualan meningkat dan beban pokok produksi menurun akan menyebabkan laba perusahaan meningkat. Ketika laba perusahaan meningkat akan menyebabkan saldo laba perusahaan meningkat, semakin tinggi saldo laba perusahaan khususnya yang belum dicadangkan maka peluang perusahaan membagikan dividen dalam jumlah

yang besar semakin tinggi. Semakin tinggi peluang perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar maka minat investor berinvestasi didalam perusahaan akan lebih tinggi, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi maka transaksi pembelian saham atas perusahaan yang dilakukan oleh investor akan semakin tinggi. Ketika transaksi pembelian saham perusahaan mengalami peningkatan, maka harga pasar saham pun akan meningkat, ketika harga pasar saham meningkat melebihi peningkatan nilai buku perusahaan maka angka *PBV* akan meningkat, *PBV* yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat. Sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian Pertiwi dan Hermanto (2017) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun penelitian Tambalean, Manossoh, & Runtu (2018) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Sucipto dan Sudyatno (2018) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan variabel struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial mengacu pada penelitian Pertiwi dan Hermanto (2017).
2. Periode penelitian ini adalah tahun 2018-2020 dimana pada penelitian sebelumnya tahun 2011-2013.
3. Penelitian ini tidak mengambil variabel yang ada di penelitian Sucipto dan Sudyatno (2018) yaitu kebijakan hutang karena tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang permasalahan ditetapkan judul dari penelitian ini adalah: **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah yang dijelaskan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*.
2. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Equity*, kebijakan dividend yang diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, pertumbuhan perusahaan yang diproksikan menggunakan *Growth Ratio* dan struktur kepemilikan yang diproksikan menggunakan rasio kepemilikan manajerial dan institusional.
3. Penelitian ini ditujukan untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

1.3 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*?
2. Apakah kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan yang diproksikan menggunakan rasio pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*?
4. Apakah struktur kepemilikan yang diproksikan menggunakan rasio kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value*.

2. Pengaruh positif kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value*.
3. Pengaruh positif pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan rasio pertumbuhan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value*.
4. Pengaruh positif struktur kepemilikan yang diproksikan dengan rasio kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value*.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor agar dapat lebih mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan kegiatan perusahaan yang dapat menghasilkan return berupa laba dengan menganalisis faktor faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sebelum berinvestasi di perusahaan tersebut.

2. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu tenaga akademis dalam menganalisis apa saja yang memengaruhi nilai perusahaan.

3. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga mereka dapat menganalisis faktor faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti yang tertarik melanjutkan selanjutnya mengenai apa saja yang memengaruhi nilai perusahaan.

5. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan mengenai faktor faktor yang memengaruhi nilai perusahaan khususnya

perusahaan manufaktur sehingga dapat mengembangkan pengetahuan yang didapat dimasa depan.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas tentang nilai perusahaan sebagai variabel dependen, profitabilitas, kebijakan dividend, pertumbuhan perusahaan, struktur kepemilikan sebagai variabel independen, hubungan antara masing masing variabel independent dan dependen, hipotesis penelitian dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, teknik analisis data, dan uji hipotesis.

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.