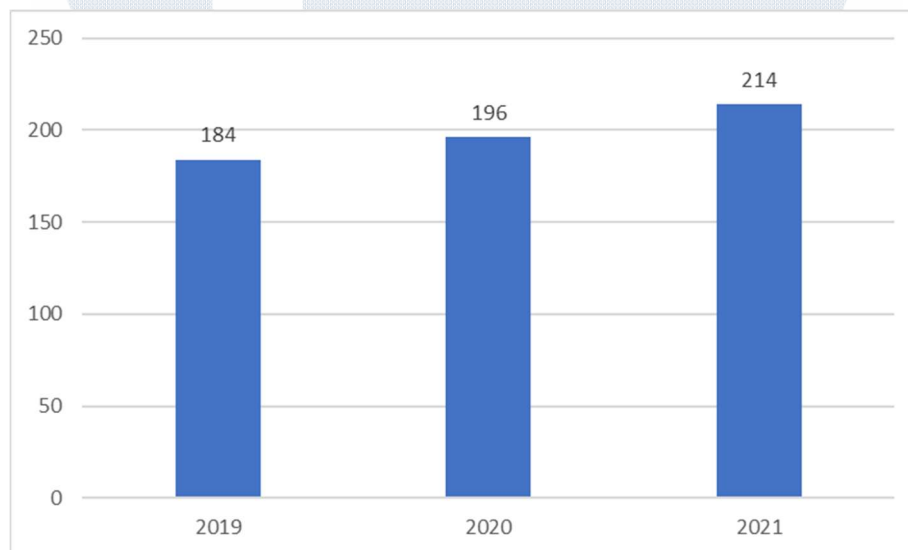


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

“Sepanjang tahun 2019 - 2021, perusahaan yang menawarkan saham kepada publik melalui BEI terus mengalami peningkatan. Salah satu sektor yang mengalami peningkatan tersebut terjadi pada industri manufaktur. “Industri Manufaktur adalah kegiatan seseorang atau perusahaan dalam memproduksi barang jadi dari bahan mentah, kemudian menjual barang tersebut untuk produksi barang yang lebih kompleks” (Keuangan, 2023). Berikut merupakan jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai 2021:”



Gambar 1. 1 Jumlah Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2019-2021

“Gambar 1.1 menunjukkan jumlah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sejumlah 184 perusahaan. Pada tahun 2020, jumlah perusahaan yang terdaftar sebanyak 196, artinya jumlah perusahaan sektor manufaktur bertambah sebanyak 12 perusahaan atau naik sebesar 6,5%. Kemudian, pada tahun 2021, jumlah perusahaan sektor manufaktur kembali bertambah sebanyak 18 perusahaan atau naik sebesar 9,18%, membuat perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI menjadi 214 perusahaan. Dari data diatas

dapat menyimpulkan bahwa jumlah perusahaan manufaktur di BEI terus bertambah setiap tahunnya dari tahun 2019-2021. Peningkatan jumlah perusahaan manufaktur di BEI akan juga meningkatkan persaingan bisnis antara perusahaan. Agar perusahaan dapat mengungguli perusahaan lainnya, diperlukan strategi bisnis, salah satunya adalah meningkatkan *competitive advantage* atau keunggulan kompetitif. Menurut Retnowati & Mardikaningsih (2021) sebuah perusahaan dinyatakan memiliki keunggulan kompetitif bilamana memiliki keunggulan dibandingkan kompetitor dan mampu eksis di pasar. Bagi perusahaan, keunggulan kompetitif merupakan suatu posisi yang harus dicapai bila ingin bertahan dalam persaingan ketat para pelaku usaha. Menyediakan produk bermutu, layanan yang berkualitas, variasi produk yang memanjakan pilihan pelanggan, ketersediaan atau kemudahan untuk mendapatkan produk dan keunggulan harga merupakan keadaan yang membuat perusahaan lebih unggul dibanding pesaing dalam berkompetisi. (Nainggolan, 2018). Salah satu strategi *competitive advantage* yaitu *cost leadership*, menurut Azim *et al.* (2017) “*Cost Leadership* adalah alat organisasi utama yang digunakan dalam meningkatkan kinerja industri dan mempromosikan keunggulan kompetitif.” “Perusahaan yang menekankan *cost leadership* menciptakan efisiensi, menekankan pengurangan pengeluaran, tenaga penjualan, biaya iklan dan *overhead*. Dengan *cost leadership* perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif atas pesaingnya.” (Kharub *et al.*, 2018). Sehingga, untuk meningkatkan keunggulan kompetitif dibandingkan pesaing, perusahaan perlu melakukan strategi termasuk didalamnya efisiensi biaya atau mengembangkan inovasi produk yang akan meningkatkan penjualan dan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan tersebut.”

“Menurut Ayem dan Prabowo (2021), “nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas”. “Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang” (Putra, 2017). Sutama & Lisa (2018) mengatakan bahwa “nilai perusahaan di mata investor dan kreditor penting untuk diketahui karena akan

memberikan sinyal positif di mata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditor nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditor tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut.”

“Nilai perusahaan penting bagi investor karena nilai perusahaan dihitung dengan *PBV*, *PBV* yang tinggi dilihat dengan harga saham di pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku saham perusahaan, *PBV* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, kinerja perusahaan yang baik meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tinggi, 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, harga saham yang semakin tinggi dapat berdampak positif bagi investor karena investor mendapatkan keuntungan melalui *capital gain* yang mana keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli saham.”

“Nilai perusahaan juga penting bagi kreditor karena nilai perusahaan dihitung dengan *PBV*, *PBV* yang tinggi dilihat dengan harga saham di pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku saham perusahaan, *PBV* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, kinerja perusahaan yang tinggi dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan membayar kewajiban utang yang diberikan kreditor dan membayar bunga atas utang sesuai tenggat waktu, hal ini akan berdampak positif bagi kreditor karena kreditor mendapatkan keuntungan melalui bunga atas kredit yang dipinjamkan kepada perusahaan.”

“Bagi perusahaan, nilai perusahaan penting karena nilai perusahaan dihitung dengan *PBV*, *PBV* yang tinggi dilihat dengan harga saham di pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku saham perusahaan, *PBV* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, kinerja perusahaan yang baik meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan meningkat, 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, harga saham yang tinggi dapat berdampak positif bagi perusahaan karena perusahaan dapat melakukan aksi korporasi melalui *right issue* yang mana perusahaan menerbitkan lembar saham baru dengan harga saham yang baru, hal ini akan memberikan tambahan dana yang dapat digunakan oleh perusahaan, seperti kegiatan operasional perusahaan.”

“Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan *PBV (Price to Book Value)*. “*PBV* adalah salah satu cara untuk mengukur nilai suatu saham, apakah saham tersebut mahal atau murah. (Ardiyanto *et al.*, 2020). *PBV* merupakan “perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku perusahaan” (Dewi dan Ekadjaja, 2020). Menurut Sari (2013) “Rasio *PBV* merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio *PBV* di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya”. “Semakin tinggi nilai rasio *PBV* artinya pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut” (Hidayat *et al.*, 2021). Menurut Hirdinis (2019), “*PBV* yang tinggi merefleksikan harga saham yang lebih tinggi dari nilai buku saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Perusahaan yang dikelola dengan baik umumnya mempunyai rasio *PBV* di atas 1 (satu) yang menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besardaripada nilai buku perusahaan”.

Dampak dari nilai *PBV* yang tinggi artinya harga saham saat ini lebih besar daripada nilai buku per saham perusahaan, sehingga saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya di pasar saham, hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan daya tarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut dan menaruh kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga investor bersedia membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak permintaan investor dalam membeli saham perusahaan tersebut, semakin tinggi harga saham perusahaan. Sedangkan, dari sisi kreditur, kreditur akan melihat nilai *PBV* yang

tinggi menunjukkan nilai dari perusahaan tersebut tinggi, dimana harga saham dinilai lebih tinggi dari nilai buku saham, menunjukkan kinerja perusahaan yang tinggi, maka perusahaan memiliki kemampuan untuk membayarkan utang dan bunga dari kreditor sesuai dengan waktu yang ditentukan. Nilai *PBV* juga penting untuk perusahaan, karena semakin tinggi nilai *PBV* menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik, mengakibatkan harga saham perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini juga penting untuk perusahaan, karena dapat melakukan aksi korporasi, contohnya *right issue* dimana perusahaan dapat menerbitkan lembar saham dengan harga yang tinggi. Investor menggunakan nilai *PBV* untuk mengukur suatu saham dinilai dengan mahal atau murah. Nilai *PBV* diatas 1 menunjukkan bahwa harga saham di nilai oleh investor lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan. Analisis menggunakan rasio *PBV* yang merupakan bagian yang penting dari pendekatan investasi secara keseluruhan karena pasar modal seringkali tidak efisien dan saham perusahaan bisa berada di bawah nilai wajar (Mcclure, 2022).

Menurut Astutu *et al.* (2018), “Ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (*PBV*) dalam analisis investasi: pertama, nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relatif standar di antara perusahaan-perusahaan, menyebabkan *PBV* dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan *signal* apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation*. Terakhir, pada kasus perusahaan yang memiliki *earnings negative* maka tidak memungkinkan untuk mempergunakan *PER*, sehingga penggunaan *PBV* dapat menutupi kelemahan yang ada pada *PER* dalam kasus ini.”

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 Perbandingan Rata-rata PBV Indeks Sektor Manufaktur dan Non-Manufaktur

No	Indeks Manufaktur	PBV 2019	PBV 2020	PBV 2021
1	Indeks Sektor Barang Konsumsi	4,17	3,70	3,48
2	Indeks Sektor Industri Dasar & Kimia	1,54	1,54	1,69
3	Indeks Sektor Aneka Industri	2,80	2,71	1,10
	Nilai Rata-Rata	2,84	2,65	2,09
	Indeks Non-Manufaktur			
1	Indeks Sektor Keuangan	2,42	2,44	2,94
2	Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi	2,56	1,43	3,66
3	Indeks Sektor Pertambangan	2,26	4,37	0,97
4	Indeks Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	2,34	1,91	15,12
5	Indeks Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	2,22	1,27	1,02
6	Indeks Sektor Agrikultur	1,19	1,21	1,21
	Nilai Rata-Rata	2,17	2,11	4,15

“Berdasarkan Tabel 1.1, di tahun 2019 indeks manufaktur memiliki rata-rata *PBV* lebih tinggi sebesar 31% dibandingkan dengan rata-rata *PBV* indeks non-manufaktur. Tingginya nilai rata-rata *PBV* pada indeks manufaktur didominasi oleh sektor barang konsumsi sebesar 4,17, kemudian diikuti dengan sektor aneka industri sebesar 2,80 dan juga sektor industri dasar dan kimia sebesar 1,54. Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2020 dimana rata-rata *PBV* indeks manufaktur masih berada di posisi lebih tinggi sebesar 26% dibandingkan dengan rata-rata *PBV* indeks non-manufaktur. Sedangkan, pada tahun 2021, rata-rata nilai *PBV* indeks manufaktur mengalami penurunan sebesar 49,6% dibandingkan dengan rata-rata *PBV* indeks non-manufaktur. Meskipun demikian, rata-rata *PBV* indeks manufaktur tetap berada di atas angka 1 yang menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dari sektor manufaktur memiliki pengelolaan yang baik. Nilai *PBV* atau nilai perusahaan yang tinggi akan menarik perhatian investor yang kemudian investor akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dan dengan begitu maka harga saham perusahaan akan naik dan pendanaan untuk perusahaan juga meningkat, misalnya penambahan pendanaan melalui *right issue* atau *private placement*.”

“Menurut Suharli (2006), “nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur.” Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit.”

“Sebagai contoh, pada tahun 2019, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), meraup laba sebesar Rp 221,78 miliar, atas laba ini PT Darya-Varia Laboratoria Tbk membagikan dividen sebesar Rp119.618.582.000, dengan pembagian dividen yang tinggi dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp119.406.233.000 atau naik 0,18% , investor tertarik menanamkan modalnya, sehingga meningkatkan permintaan saham DVLA, permintaan saham yang tinggi mempengaruhi harga saham dari PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA). Rata-rata penutupan harga saham dari DVLA pada tahun 2019 sebesar Rp2.190 yang meningkat sebesar 11,4% dari 2018 sebesar Rp1.967, dengan meningkatnya harga saham yang melebihi harga buku per saham tahun 2019 sebesar Rp1.166, turut meningkatkan nilai *PBV* DVLA yang meningkat 2,81% dari 1,83 pada tahun 2018 menjadi 1,88 pada tahun 2019. Pada tahun 2020, laba DVLA menurun sebesar Rp 162,07 miliar, namun dengan laba yang menurun, DVLA tetap membagikan dividen tunai yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya sebesar Rp119.840.000.000 atau naik 0,19% dari tahun sebelumnya, dengan pembagian dividen yang meningkat dari tahun sebelumnya, investor tertarik menanamkan modalnya, sehingga meningkatkan permintaan saham DVLA, permintaan saham yang tinggi mempengaruhi harga saham dari PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA). Rata-rata penutupan harga saham dari DVLA pada tahun 2020 sebesar Rp2.332 yang meningkat 6,48% dari tahun 2019 sebesar Rp2.190, dengan meningkatnya harga saham yang melebihi harga buku per lembar saham tahun 2020 sebesar Rp1.195, turut meningkatkan nilai *PBV* DVLA yang meningkat 3,72% dari 1,88 pada tahun 2019 menjadi 1,95 pada tahun 2020. Pada tahun 2021, pendapatan DVLA tembus Rp 1,9 triliun, dengan pendapatan itu, DVLA membagikan dividen sebesar Rp125.440.000.000 yang meningkat 4,67% dari pembagian dividen tahun 2020. Dengan pembagian dividen yang meningkat dari tahun sebelumnya, investor tertarik menanamkan modalnya, sehingga meningkatkan permintaan saham DVLA, permintaan saham yang tinggi mempengaruhi harga saham dari PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA). Rata-rata penutupan harga saham dari DVLA pada tahun 2021 sebesar Rp2.467 yang meningkat 5,8% dari tahun 2020 sebesar Rp2.332, dengan meningkatnya harga saham yang melebihi harga buku per lembar saham tahun

2021 sebesar 1,242, turut meningkatkan nilai *PBV* DVLA yang meningkat 2,05% dari 1,95 menjadi 1,99 pada tahun 2021”. Karena manfaat nilai perusahaan yang didapat bagi perusahaan, kreditor dan investor, maka penting untuk diteliti.

“Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage*. Variabel pertama yang diperkirakan akan mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. “Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aset yang dimiliki, atau total penjualan yang diperolehnya” (Chasanah, 2018).

“Karena ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural aset, maka nilai atas aset dari perusahaan harus menunjukkan nilai yang tinggi. Ukuran perusahaan yang semakin tinggi berarti perusahaan memiliki aset yang semakin tinggi untuk menjalankan operasional perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan memiliki aset berupa kas, dari kas tersebut dapat digunakan untuk melakukan ekspansi bisnis secara *online*. Ekspansi yang dilakukan akan menjangkau wilayah pasar yang semakin luas, dengan demikian penjualan meningkat. Dengan melakukan ekspansi secara *online*, maka perusahaan dapat melakukan efisiensi tenaga kerja, sehingga akan mengurangi beban gaji karyawan bagian penjualan, promosi atau *salesperson* yang dibebankan kepada perusahaan. Penjualan mengalami peningkatan seiring dengan berkurangnya beban operasional yaitu beban gaji, maka laba bersih akan meningkat. Peningkatan laba bersih membuat saldo laba/*retained earnings* juga meningkat yang berarti perusahaan memiliki potensi dalam membagikan dividen secara tunai yang lebih tinggi. Dengan begitu investor akan tertarik untuk melakukan investasi karena dianggap dapat memberikan *return* yang tinggi. Ketertarikan investasi dari para investor akan menyebabkan permintaan saham yang meningkat, hal ini dikarenakan perusahaan memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan yang menunjukkan laba bersih, sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Peningkatan permintaan dari saham perusahaan akan membuat harga saham juga ikut

meningkat. Peningkatan harga saham yang melebihi nilai buku per lembar saham akan meningkatkan *PBV* perusahaan. Sehingga dapat dikatakan semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi nilai *PBV*. Hasil penelitian Setiawan *et al.* (2021) “ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.” Sedangkan hasil penelitian Kolamban *et al.* (2020) menyatakan “ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.

“Variabel kedua yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. “Suatu perusahaan akan menetapkan kebijakan dividennya sebelum mengumumkan dan membayarnya kepada para pemegang saham. Pembagian dividen diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), melalui rapat tersebut telah ditetapkan berapa besarnya dividen perlembar saham, jenis saham yang akan dibagikan, waktu diumumkannya pembagian dividen dan tanggal pembayaran dividen.” (Ginting, 2018). Menurut Renita *et al.* (2020) “Keuntungan yang dibagikan sebagai dividen tersebut merupakan pendapatan bersih sesudah pajak dan bunga. Besaran pembagian dividen berbeda-beda tiap perusahaan, sesuai dengan hasil RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).” “Pembayaran dividen yang stabil atau meningkat oleh perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan.” (Jusriani, 2013). Kebijakan dividen yang diputuskan oleh perusahaan akan mempengaruhi pandangan investor dalam menanamkan modal, hasil kebijakan dividen yang positif dalam rupa pembayaran dividen yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modal, mengakibatkan harga saham ikut naik daripada harga buku, harga saham yang lebih besar daripada harga buku akan meningkatkan nilai *PBV* dan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. “*DPR* mengukur persentase laba yang akan didistribusikan perusahaan dalam bentuk dividen tunai” (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut Nelwan dan Tulung (2018), “*Dividend Payout Ratio (DPR)* atau Rasio Pembayaran

Dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.” “Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dalam sudut pandang investor. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *Capital Gain* karena dividen bersifat lebih pasti” (Oktaviarni *et al.*, 2019). *DPR* dihitung dengan membagi nilai dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan.”

“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 meningkat, hal ini dikarenakan perusahaan memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan yang menunjukkan laba bersih, sehingga investor tertarik untuk 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. Hasil penelitian Tamba *et al.* (2020) menyatakan “kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.” Sedangkan hasil penelitian Nelwan dan Tulung (2018) menyatakan “kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.”

“Variabel ketiga yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Kieso *et al.* (2018), “profitabilitas adalah ukuran untuk mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi dari sebuah perusahaan untuk periode waktu tertentu”. Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan

dengan *Return on Assets (ROA)*. Menurut Sudana (2011) "*Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar *ROA*, berarti semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang bisa dihasilkan laba lebih besar, dan sebaliknya." *ROA* dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan rata-rata total aset perusahaan pada satu tahun periode. Laba bersih didapat dari selisih atas penjualan dikurangi biaya-biaya operasional dan pajak. Nilai *ROA* yang tinggi berarti perusahaan telah mengelola aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba. Misalnya dalam pengelolaan *inventory*, perusahaan menggunakan metode *Just in Time* yang persediaannya mengikuti kebutuhan dari produksi. "*Just in Time* merupakan metode yang dapat meningkatkan produksi yang ramping dalam arti tidak ada pemborosan yang dapat dilakukan perusahaan. Permintaan pelanggan akan terpenuhi baik dari segi waktu, maupun mutu (Istiqomah & Marie, 2015). Vonda (2020) menyebutkan "*Just in Time* (produksi) juga dapat digunakan untuk menekan pemborosan misalnya perpindahan barang yang berlebihan, cacat pada produk, waktu menunggu dan lain-lain, sehingga dengan menerapkan *just in time* perusahaan akan dapat lebih efisien." Dengan penggunaan metode tersebut, *carrying cost* perusahaan dapat berkurang. Sehingga *COGS* juga ikut berkurang, membuat laba meningkat. Dengan demikian maka laba yang diperoleh dari penggunaan aset meningkat, membuat nilai *ROA* juga ikut meningkat. Laba bersih yang tinggi menandakan saldo laba/*retained earnings* perusahaan juga tinggi sehingga dapat meningkatkan potensi perusahaan membagikan dividen tunai dengan jumlah yang tinggi juga. Hal tersebut akan menarik perhatian investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan yang menunjukkan laba bersih, sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Semakin banyak permintaan saham perusahaan maka akan semakin tinggi harga saham dari perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham yang

melebihi nilai buku per lembar saham akan meningkatkan *PBV* perusahaan. Sehingga dapat dikatakan semakin tinggi nilai *ROA*, semakin tinggi pula nilai *PBV*. Hasil penelitian Denziana dan Monica (2016) menemukan bahwa “profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.” Sedangkan hasil penelitian Oktoriza *et al.* (2019) menyatakan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.”

“Variabel terakhir yang diperkirakan akan mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* biasa disebut juga dengan kebijakan utang. “*Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* yang merupakan rasio utang atau sering juga dikenal dengan nama rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. *Leverage* juga bisa sebagai salah satu alat yang banyak digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan” (Sutama & Lisa, 2018). Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Riyanto (2001) “struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang dengan modal sendiri.” “Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan” (Widyaningrum, 2015). Menurut Sari *et al.* (2019), “*Debt to Equity Ratio (DER)* menggambarkan perbandingan utang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan.” *DER* dihitung dengan cara membagi total utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan pada satu tahun periode.”

“Nilai *DER* yang rendah berarti perusahaan menggunakan utang yang lebih sedikit dibandingkan penggunaan dana operasional perusahaannya. Jika jumlah utang lebih sedikit, maka beban bunga dan pokok utang yang perlu dikeluarkan oleh perusahaan akan lebih kecil. Saat perusahaan dapat menggunakan uang kasnya untuk operasional lain, contohnya dapat membeli aset tetap berupa mesin untuk meningkatkan produksi dan juga meningkatkan

pendapatan. Peningkatan pendapatan disertai dengan efisiensi beban bunga akan meningkatkan laba bersih. Laba bersih yang meningkat akan menaikkan saldo laba/*retained earnings* perusahaan dan memiliki potensi pembayaran dividen tunai yang lebih tinggi. Pembagian dividen yang tinggi akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan perusahaan memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan yang menunjukkan laba bersih, sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Jika permintaan saham meningkat maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham yang melebihi nilai buku per lembar saham akan meningkatkan *PBV* perusahaan. Sehingga dapat dikatakan semakin rendah nilai *DER*, semakin tinggi pula nilai *PBV*. Hasil penelitian Adityaputra dan Ariyanto (2020) menyatakan “*DER* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.” Hasil penelitian Suranto *et al.* (2017) menyatakan “*DER* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.” Sedangkan hasil penelitian Dewi dan Praptoyo (2022) menyatakan *leverage* yang diukur dengan menggunakan *DER* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.”

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Markonah *et al.* (2020) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan variabel independen, yaitu kebijakan dividen yang mengacu pada penelitian Sari dan Subardjo (2018) dan ukuran perusahaan yang mengacu pada penelitian Irawan dan Kusuma (2019).
2. Penelitian ini tidak menggunakan variabel independen likuiditas karena pada penelitian sebelumnya variabel ini ditemukan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Periode penelitian ini adalah tahun 2019-2021, sedangkan penelitian sebelumnya adalah tahun 2010-2016.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka ditetapkan judul dari penelitian ini adalah: **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan”**

1.2 Batasan Masalah

“Batasan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value Ratio (PBV)*.
2. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
3. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam sektor manufaktur periode 2019-2021.”

1.3 Rumusan Masalah

“Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?”

1.4 Tujuan Penelitian

“Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijabarkan, tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan.”

1.5 Manfaat Penelitian

“Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi:

1. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi untuk perusahaan terkait faktor yang dapat dipertimbangkan untuk merumuskan kebijakan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar dapat berada di tingkat menguntungkan bagi perusahaan maupun investor mereka.

2. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada investor dalam mengetahui prospek perusahaan sebagai gambaran untuk *return* yang akan diperoleh dengan menganalisis data dan juga informasi yang berkaitan dengan nilai perusahaan sebagai pertimbangan dalam keputusan investasi.

3. Kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada kreditor dalam mengetahui prospek perusahaan sebagai gambaran untuk gambaran untuk *return* yang akan diperoleh dengan menganalisis data dan juga informasi yang berkaitan dengan nilai perusahaan sebagai pertimbangan dalam keputusan investasi.

4. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan mengetahui serta memahami faktor yang diperkirakan dapat memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam sektor manufaktur periode 2019- 2021.

5. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi untuk peneliti selanjutnya yang memiliki topik serupa.

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

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah:

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 mengenai teori nilai perusahaan sebagai variabel dependen, teori variabel-variabel independen yaitu ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage serta hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian *causal study*, dan variabel penelitian yang digunakan. Lalu membahas mengenai teknik dalam pengumpulan data (data sekunder), teknik pengambilan sampel (*purposive sampling*) serta teknik dalam menganalisis data (uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*; uji asumsi klasik menggunakan uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas; uji hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda/*multiple regression*).

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai penelitian berdasarkan data-data yang dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan, keterbatasan, saran, dan implikasi yang didasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan.