

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Persaingan bisnis pada jaman yang sudah modern ini semakin berat dan ketat, strategi untuk memenangkan pasar menjadi hal yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan. Namun suatu perusahaan juga tidak bisa melakukan hal-hal yang bertentangan dengan regulasi pemerintah agar memenangkan persaingan dalam pasar. Seperti dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan dibidang pasar modal, karena dalam rangka menciptakan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien perlu ditetapkannya berbagai persyaratan yang harus dipenuhi oleh setiap pihak yang menyelenggarakan kegiatan dipasar modal.

Perusahaan yang saat ini sedang mengalami peningkatan salah satunya ialah perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia, terutama disub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga. Perusahaan manufaktur disektor kosmetik dan keperluan rumah tangga ini terus mengalami peningkatan disetiap tahunnya. Di Indonesia, peningkatan bisnis di sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga sudah mulai bangkit dan sebagian produknya telah berhasil menguasai pangsa pasar dunia, yang telah dirasakan di ibu kota negara. Tetapi akibat pertumbuhan ekonomi yang semakin membaik hal ini juga mempengaruhi pasar properti di luar kawasan ibukota. Bisnis di sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga di Indonesia dengan adanya kemajuan jaman yang semakin modern terus mengalami peningkatan, dengan permintaan yang sangat tinggi di sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga membuat para investor berminat berbisnis di sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga dengan adanya persaingan di Indonesia, apalagi dengan didukung adanya pertumbuhan ekonomi yang sangat stabil, membuat bisnis kosmetik dan keperluan rumah tangga menjadi incaran para investor di Indonesia.

Indonesia yang saat ini mengalami peningkatan pertumbuhan ekonomi disaat pada umumnya negara-negara Eropa dan Amerika sedang dilanda krisis. Dengan pertumbuhan ekonomi di atas 6%, Indonesia termasuk negara triliuner dari segi PDB (Produk Domestik Bruto) dan tergabung dalam kelompok 20 negara terkaya di dunia dari sektor PDB. Dengan total PDB sebesar 2 triliun USD dan pendapatan perkapita sebesar 3000 USD lebih, menjadikan Indonesia masuk kedalam negara berpendapatan kelas menengah di dunia. Aliran investasi asing ke Indonesia semakin meningkat dan merupakan termasuk yang terbesar di Asia Tenggara. Para investor di sektor kosmetik melihat Indonesia mampu mengelola ekonomi melalui norma baru, upaya ini sejalan dengan tekad pemerintah menciptakan iklim usaha yang semakin ketat.

Kementerian perindustrian menargetkan pertumbuhan industri kosmetik tahun ini mencapai 9%, meningkat dibanding pertumbuhan tahun lalu sekitar 7,3%. Hal ini antara lain dipicu oleh meningkatnya tren kebutuhan masyarakat terhadap produk kecantikan dan perawatan tubuh. Pemerintah optimistis, industri kosmetik dalam negeri tak hanya tumbuh dipasar domestik, tapi juga di pasar dunia. “Kami menargetkan pada tahun ini, industri kosmetik dapat tumbuh hingga 9%”, kata Direktur Jenderal Industri Kimia, Farmasi, dan Tekstil Kemenperin Achmad Sigit Dwiwahjono dalam keterangan resmi di Jakarta, Rabu (10/4).

Sigit optimistis, permintaan pasar dalam negeri dan ekspor kosmetik semakin meningkat setiap tahunnya sejalan dengan tingginya kebutuhan akan produk perawatan.

Kemenprin mencatat pada tahun 2017, industri kosmetik Indonesia mencapai lebih dari 760 perusahaan. Dari total tersebut sebanyak 95% industri kosmetika nasional berasal sektor industri kecil dan menengah (IKM). Dari industri yang skala menengah dan besar, beberapa sudah mengekspor produknya ke negara-negara di Asean, Afrika, Timur Tengah dan tujuan lainnya.

Pada tahun 2017, nilai ekspor produk kosmetik nasional mencapai US\$ 516,99 juta, meningkat hingga 16% disbanding tahun sebelumnya yang sebesar US\$ 470,30 juta.

Untuk menggenjot pertumbuhan, kemenperin menyatakan sedang fokus melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan daya saing industri kosmetik melalui berbagai program dan kebijakan strategi yang memperkuat struktur sektor tersebut. Misalnya, dengan bertransformasi menerapkan teknologi digital untuk menciptakan nilai tambah tinggi didalam negeri seiring era industri 4.0.

Pemanfaatan teknologi dan kecerdasan digital mulai dari proses produksi dan distribusi ke tingkat konsumen tentu akan memberikan peluang baru guna dapat meningkatkan daya saing industri dengan adanya perubahan selera konsumen dan perubahan selera konsumen dan perubahan gaya hidup.

Sehingga suatu perusahaan harus memiliki tujuan tertentu dalam menghadapi persaingan di masa yang akan datang. Tujuan perusahaan merupakan sesuatu yang akan dicapai atau yang dihasilkan dari perusahaan yang bersangkutan. Menurut (Indriyono, 2008) tujuan dari perusahaan harus terukur, konsisten dan jelas, karena tujuan dapat membantu evaluasi, sebagai alat motivasi, dan pengendalian yang penting untuk keberhasilan dari perusahaan. Tujuan perusahaan menurut (Sartono, 2010) adalah maksimisasi profit dan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan.

Ketertarikan investor asing dalam penanaman modal para perusahaan-perusahaan tersebut dapat disebabkan dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi. Menurut (Darmawan, 2010) mengatakan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh para calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang

tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan pada masa sekarang tetapi juga pada prospek di masa yang akan datang. Memaksimumkan kemakmuran pemegang saham memiliki arti bahwa manajemen harus meningkatkan serta memaksimalkan nilai sekarang dari keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang sahamnya.

Ada beberapa faktor berpengaruh terhadap nilai perusahaan, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang sudah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Profitabilitas juga merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk melangsungkan kegiatan, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*).

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa yang akan datang dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas,

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya.

Penggunaan kebijakan hutang untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, karena menurut *Theory Bird In The Hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain*. Pembayaran dividen yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan berdasarkan teori preferensi pajak pembayaran dividen yang rendah juga meningkatkan harga saham. Sehingga apapun kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan. Dividen yang dibagikan biasanya dipresentasikan dalam *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen perlembar saham.

Dalam kegiatan yang dilakukan dipasar modal, harga saham adalah faktor yang penting dan harus menjadi perhatian oleh investor dalam melakukan investasi karena fluktuasi harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan, dan pergerakan harga saham yang searah dengan kinerja emiten. Tetapi pada faktanya harga saham sangatlah fluktuatif dan selalu mengalami perubahan, padahal pihak investor sendiri menginginkan harga saham yang selalu tinggi dan tidak mengalami penurunan. Perubahan harga saham dapat memberi petunjuk tentang antusiasme aktivitas pasar modal serta pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham. Perimbangan nilai perusahaan antara profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen inilah yang ingin penulis teliti pada PT. Mustika Ratu Tbk tahun 2005-2019. Berikut adalah data profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen pada PT. Mandom Indonesia Tbk yang telah diolah oleh peneliti :

Tabel 1.1

Data Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DAR), Kebijakan Dividen (DPR), dan Nilai Perusahaan (PBV) pada PT. Mandom Indonesia Tbk yang terdaftar di BEI periode 2005-2019 (Dalam Hitungan %)

TAHUN	ROE	DAR	DPR	PBV
2005	20,21%	15,81%	42,87%	294,48%
2006	16,48%	9,60%	45,19%	335,79%
2007	16,51%	7,11%	45,55%	372,26%
2008	14,07%	10,39%	52,52%	406,23%
2009	14,15%	11,44%	51,63%	438,06%
2010	13,86%	9,43%	52,01%	471,72%
2011	13,75%	9,77%	53,03%	507,50%
2012	13,75%	13,06%	49,33%	545,50%
2013	13,57%	15,27%	46,33%	588,36%
2014	13,63%	38,86%	44,83%	638,35%
2015	31,55%	17,64%	15,23%	852,88%
2016	8,45%	18,39%	54,69%	886,85%
2017	8,48%	21,32%	52,31%	924,23%
2018	9,96%	19,33%	42,96%	980,99%
2019	6,49%	20,85%	64,40%	1004,21%

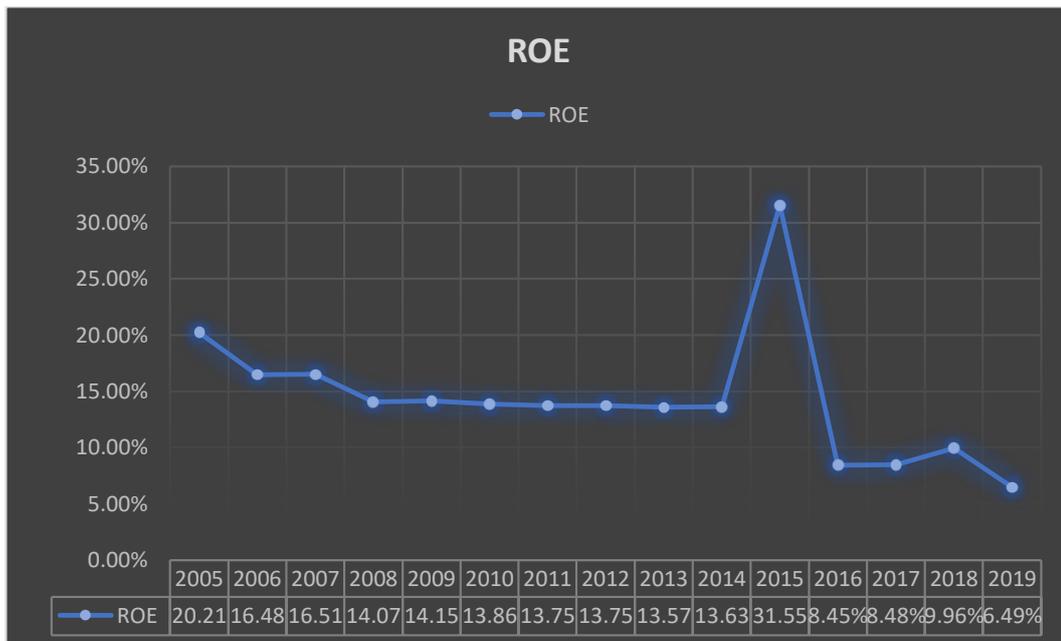
Sumber : diambil dari laporan keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk Periode tahun 2005-2019 (data diolah peneliti)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa profitabilitas (*Return On Equity*), Kebijakan Hutang (*Debt To Total Assets Ratio*), dan Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada PT. Mandom Indonesia Tbk. Mengalami

ketidakstabilan, ada yang mengalami kenaikan ataupun penurunan pada setiap tahunnya.

Profitabilitas (*Return On Equity*) tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 31,55%, dan penurunan Profitabilitas (*Return On Equity*) terjadi pada tahun 2019 menjadi 6,49%. Kebijakan hutang (*Debt To Total Assets Ratio*) tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 38,86% dan kebijakan hutang (*Debt To Total Assets Ratio*) yang terendah terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 7,11%. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) mengalami kenaikan pada tahun 2019 yaitu sebesar 64,40% dan mengalami penurunan pada tahun 2005 yaitu sebesar 42,87%. Dan untuk Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) tertinggi pada tahun 2019 yaitu sebesar 1004,21% dan terendah terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 294,48%. Terjadinya kenaikan dan penurunan pada nilai perusahaan ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu diantaranya kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan.

Untuk lebih jelasnya mengenai perkembangan Profitabilitas (*Return On Equity*), kebijakan hutang (*Debt To Total Assets Ratio*), dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode tahun 2005-2019. Berikut disajikan dalam bentuk grafik dibawah ini :



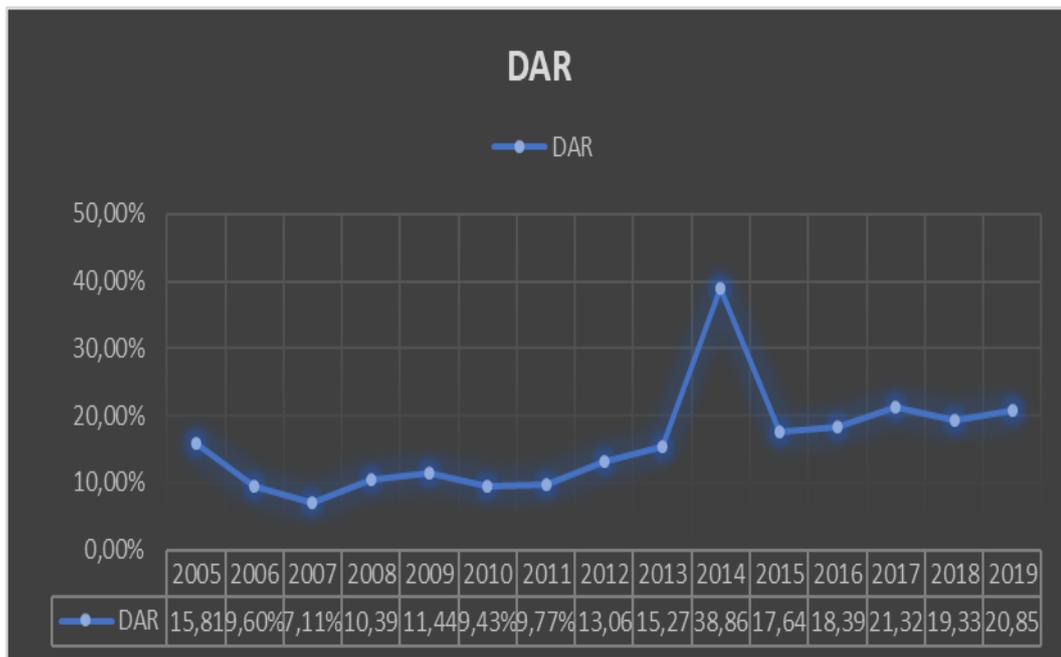
Sumber : diambil dari laporan keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode tahun 2005-2019 (data diolah peneliti)

Gambar 1.1

Grafik Profitabilitas (Return On Equity)

PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode 2005-2019

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa Profitabilitas (*Return On Equity*) pada PT. Mandom Indonesia Tbk tidak stabil yaitu mengalami kenaikan dan penurunan di setiap tahunnya. Profitabilitas (*Return On Equity*) tertinggi yaitu terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 31,55%, dan penurunan profitabilitas (*Return On Equity*) terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 6,49%. Dan juga begitupun pada tahun-tahun lainnya mengalami kenaikan maupun penurunan sesuai dengan data yang sudah diolah oleh peneliti.



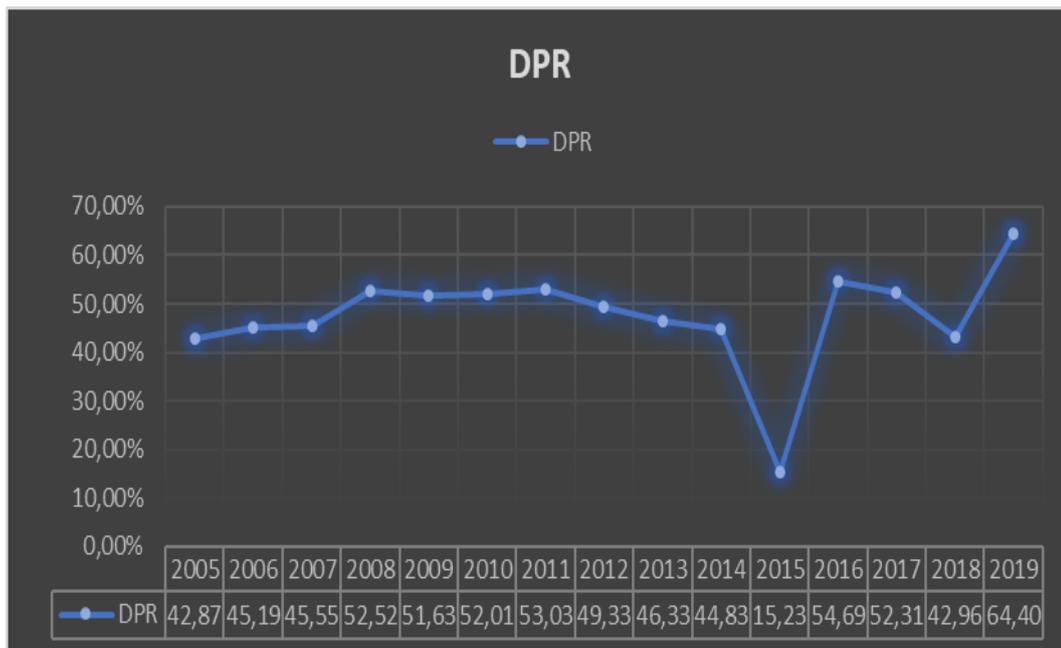
Sumber : diambil dari laporan keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode tahun 2005-2019 (data diolah peneliti)

Gambar 1.2

Grafik Kebijakan Hutang (Debt To Total Assets Ratio)

PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode 2005-2019

Berdasarkan gambar 1.2 dapat dilihat bahwa kebijakan hutang (*Debt To Total Assets Ratio*) tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 38,86% sedangkan kebijakan hutang (*Debt To Total Assets Ratio*) yang terendah terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 7,11%. Begitupun dengan tahun yang lainnya kebijakan hutang (*Debt To Total Assets Ratio*) mengalami kenaikan dan penurunan sesuai data yang sudah diolah oleh peneliti.



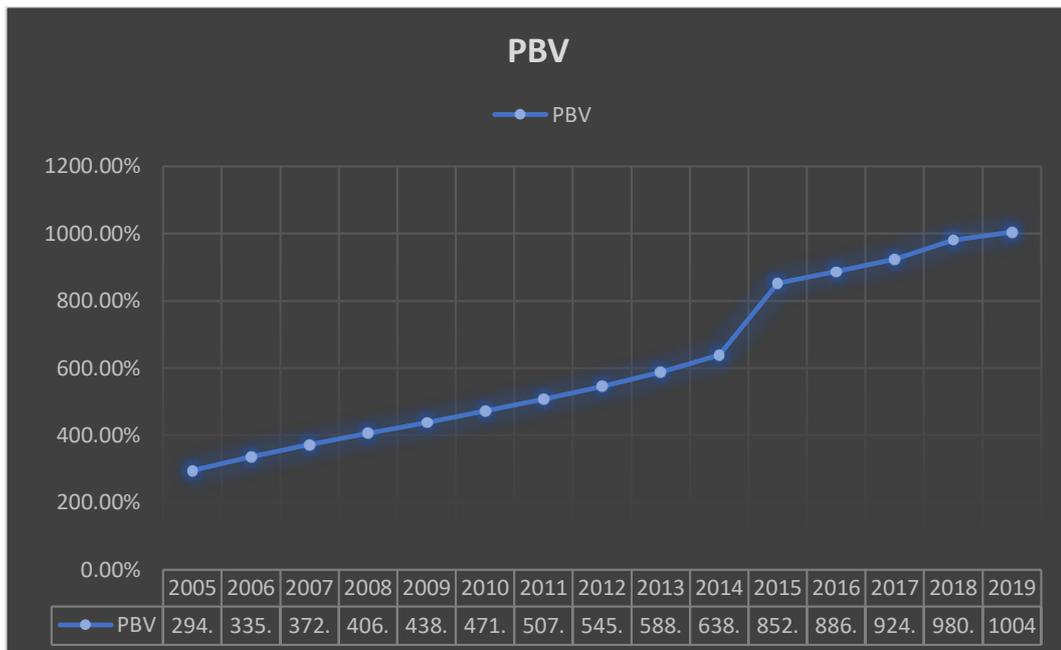
Sumber : diambil dari laporan keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode tahun 2005-2019 (data diolah peneliti)

Gambar 1.3

Grafik Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio)

PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode 2005-2019

Berdasarkan gambar 1.3 dapat dilihat bahwa Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi yaitu terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 64,40% dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 15,23%. Begitupun dengan tahun yang lainnya kebijakan hutang (*Dividen Payout Ratio*) mengalami kenaikan dan penurunan sesuai data yang sudah diolah oleh peneliti.



Sumber : diambil dari laporan keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode tahun 2005-2019 (data diolah peneliti)

Gambar 1.4

Grafik Nilai Perusahaan (Price Book Value)

PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode 2005-2019

Berdasarkan gambar 1.4 dapat dilihat bahwa Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada PT. Mandom Indonesia Tbk tahun 2005-2019 mengalami kestabilan karena selalu mengalami kenaikan dari setiap tahunnya atau tahun ketahun. Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) tertinggi yaitu terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 1.004,21%, dan terendah Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 294,48%.

Terjadinya kenaikan dan penurunan pada nilai perusahaan ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu diantaranya kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DAR), dan Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) (studi pada PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode 2005-2019)”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah peneliti uraikan diatas, maka peneliti dapat menarik permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu :

1. Kurangnya perhatian terhadap keseimbangan antara profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen dalam memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan.
3. Pemegang saham mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.
4. Hasil penelitian sebelumnya belum konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Permasalahan pada identifikasi permasalahan tersebut tidak akan dibahas secara keseluruhan karena keterbatasan dan menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Penelitian ini terfokus pada Pengaruh Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DAR), dan Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah peneliti uraikan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019 ?
2. Apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019 ?
3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019 ?
4. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019 ?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019 ?
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019 ?
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019 ?
4. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT. Mandom Indonesia Tbk Periode 2005-2019 ?

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Kegunaan Teoritis

a. Kegunaan Akademis

Penelitian ini merupakan sarana untuk belajar dan diharapkan mampu meningkatkan pengetahuan serta wawasan dalam bidang manajemen keuangan khususnya dalam hal profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DAR), dan kebijakan dividen (DPR) serta pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

b. Bagi Peneliti lain

Diharapkan penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi maupun bahan teori bagi penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Pihak Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi masukan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan dalam hal menentukan tingkat profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen yang optimal.

b. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan investor dapat menggunakan informasi yang diperoleh melalui penelitian tentang profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini sehingga para investor lebih teliti dalam menentukan keputusan berinvestasi secara optimal.

F. Kerangka Pemikiran

(Sugiyono, 2013) mengemukakan bahwa kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Variable dalam penelitian ini terdiri dari variable dependen dan variable independent. Dalam

penelitian ini variable dependennya adalah nilai perusahaan (PBV) dan variable indevendennya adalah profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DAR), dan kebijaka dividen (DPR).

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu hal penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Kekuatan laba diakui sebagai faktor utama dalam penilaian perusahaan. Investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan mengharapkan keuntungan atas saham yang dimilikinya. Investor akan terlebih dahulu melihat tingkat profitabilitas untuk menilai nilai perusahaan tersebut.

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE), karena ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi minat investor untuk menginvestasikan dananya diperusahaan tersebut. Banyaknya minat investor terhadap perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Dilihat dari penjelasan diatas maka profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi laba maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hutang adalah sumber pendanaan eksternal yang diperoleh perusahaan guna menjalankan kegiatan operasionalnya. (Brigham & Houston, 2013) mengemukakan bahwa kebijakan hutang merupakan

kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*. Penggunaan hutang sangat sensitive pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menghemat pajak.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Perusahaan dengan prospek masa depan yang cerah akan memiliki harga saham yang tinggi dan mampu untuk membagikan dividen.

Hubungan kebijakan dividen mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh teori *bird in the hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon-Litner dalam buku (Brigham & Houston, 2013) yang berpendapat bahwa para investor lebih menyukai pengembalian dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain*. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Itu berarti, jika dividen yang dibandingkan perusahaan semakin besar, harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan jika dividen oleh perusahaan kecil maka harga saham pasar perusahaan tersebut akan semakin kecil.

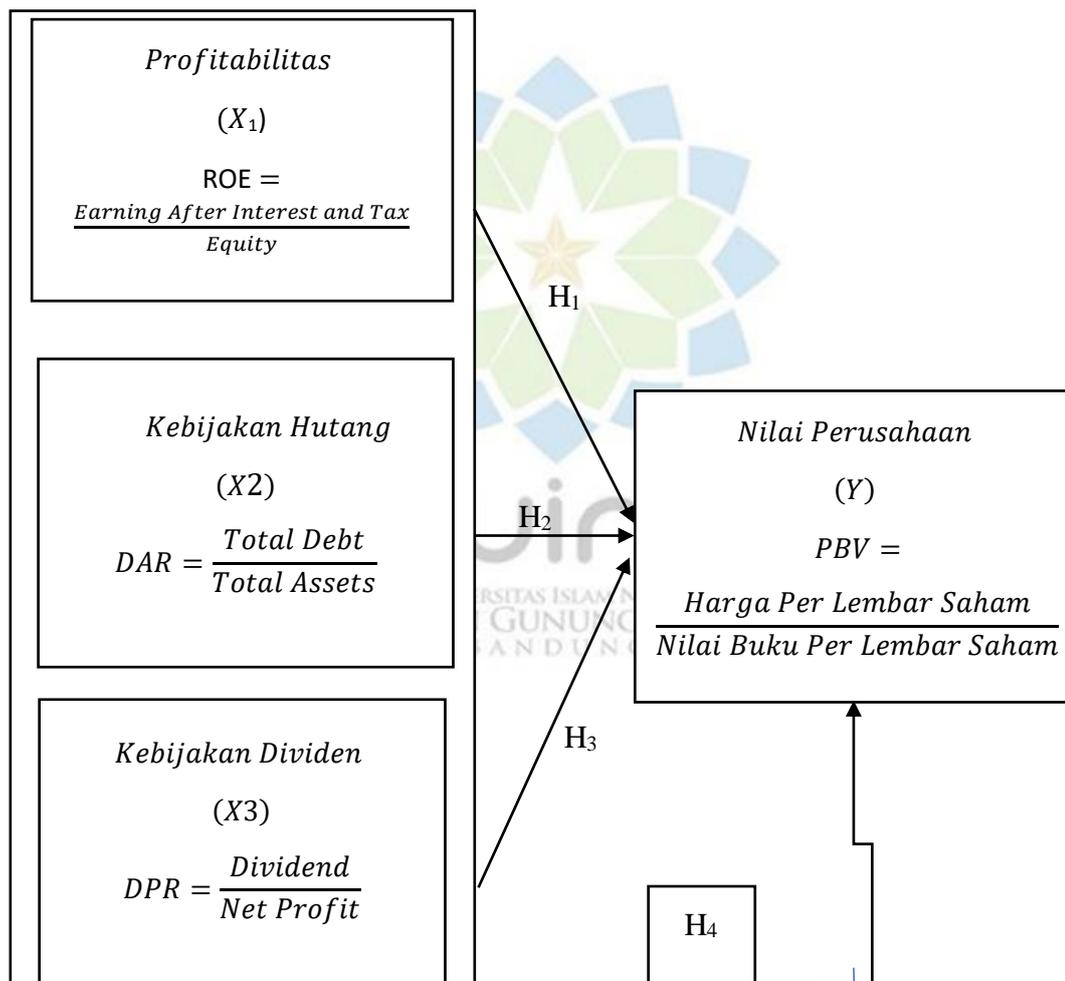
4. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pembayaran dividen yang optimal dapat dilihat sebagai tanda dari profitabilitas dimasa yang akan datang, profitabilitas merupakan hasil dari keuntungan yang dikurangi oleh biaya-biaya operasional, sumber pendanaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan bisa didapatkan melalui hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Perusahaan yang dapat menjaga atau bahkan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor yang

berhubungan dengan kinerja perusahaan, jadi respon baik dari investor akan meningkatkan nilai perusahaan karena tujuan investor dalam menanamkan modalnya diperusahaan tersebut adalah untuk mendapatkan keuntungan atau *return*.

Berdasarkan kerangka teori yang telah dipaparkan, maka membentuk model penelitian sebagai berikut :

Tabel 1.2
Model Kerangka Pemikiran



Sumber : (Riyanto 2012, Kamsir 2017, Sutrisno 2013)

(Kerangka penelitian dibuat oleh penulis)

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki topik pembahasan yang sama adalah sebagai berikut :

Tabel 1.3
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Analisis Perbandingan	
				Persamaan	Perbedaan
1.	Bayu Irfandi Wijaya	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividend dan kesempatan Investasi Mediasi)(2015)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kesempatan investasi. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Memiliki variabel X dan Y yang sama, yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan.	Memiliki objek penelitian yang berbeda dan variabel mediasinya.
2.	Nola Yulita	Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan kepemilikan	Struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai	Memiliki variabel X2 dan Y yang sama yaitu kebijakan	Memiliki variabel X1, X3, dan objek penelitian

		manajerial terhadap nilai perusahaan (2014)	perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	dividen dan nilai perusahaan.	yang berbeda.
3.	Dodi Adhari	Pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta ukuran, kinerja, dan pertumbuhan perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (2016)	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal dan kebijakan dividen sama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran, kinerja, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel control secara bersama-sama	Memiliki variabel X2 dan Y yang sama yaitu kebijakan dividend dan nilai perusahaan	Memiliki variabel X1 dan objek penelitian yang berbeda.

			berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.		
4.	Anisa Agustian	Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen (pada PT. Mandom Indonesia Tbk periode 2007-2016 (2017)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Memiliki variabel X1, X2, Y yang sama yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Pada penelitian ini memiliki X3 yaitu keputusan hutang dan objek penelitian yang berbeda.
5.	Dien Gusti Mayogi	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. (2016)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh positif Terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Memiliki variabel X dan Y yang sama, yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan.	Memiliki objek penelitian yang berbeda.
6.	Ustiani	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan keuangan dan	Hasil Uji-t menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai	Memiliki variabel X1 yang sama yaitu kebijakan hutang dan memiliki variabel X2 yang sama	Perbedaan terletak pada objek penelitian yang berbeda.

		perbankan yang terdaftar di BEI (2014)	perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	yaitu profitabilitas yang sama yaitu nilai perusahaan.	
7.	Wibowo Ramdhani dan Aisjah	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) (2013)	Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh, kepemilikan manajerial berpengaruh, kebijakan dividen berpengaruh dan Leverage berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) terhadap nilai perusahaan	Memiliki variabel X1 serta Y yang sama	Memiliki Objek penelitian yang berbeda
8.	Risma Oktaviani	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh	Memiliki X1,X2,X3 dan Y yang sama yaitu Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan	Hanya pada objek penelitian yang berbeda.

		(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017).	terhadap nilai perusahaan.	Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Dan juga memiliki hasil yang sama.	
9.	Nenden Nurhaeni	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas yang Berdampak Pada Peningkatan Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014.	Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Memiliki X1 dan Y yang sama, yaitu Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.	Memiliki Objek penelitian yang berbeda.
10.	Ni Putu Diah Pratiwi	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi pada perusahaan manufaktur	Kebijakan Hutang berpengaruh dan Profitabilitas tidak berpengaruh Pada Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas	Memiliki X1 dan X2 yang sama yaitu kebijakan hutang dan profitabilitas	Memiliki objek penelitian yang berbeda

		yang terdaftar di BEI (2017)	terhadap nilai perusahaan.		
11.	Afzal Rohman	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Pada Perusahaan Publik di Indonesia 2012	Pengaruh Kebijakan Hutang berpengaruh dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Memiliki X1 dan X2 yang sama yaitu kebijakan hutang dan kebijakan dividen serta Y yaitu nilai perusahaan	Memiliki objek penelitian yang berbeda.
12.	Vini Vidia Fitriani	Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015).	Kebijakan Dividen berpengaruh dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Memiliki X1, X3 dan Y yang sama yaitu kebijakan dividend, profitabilitas dan nilai perusahaan	Memiliki X2 dan objek penelitian yang berbeda.
13.	Dwi Sukrini	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (studi pada	Kepemilikan Manajerial berpengaruh, Kepemilikan Institusional berpengaruh, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh, Kebijakan Hutang	Memiliki X3 dan X4 yang sama yaitu kebijakan dividend dan kebijakan hutang dan Y yaitu nilai perusahaan	Memiliki X1, X2 dan objek penelitian yang berbeda.

		perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) (2012)	berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursan Efek Indonesia		
14.	Umi Mardiyati	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusaha. Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (2012)	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh, Kebijakan Hutang berpengaruh dan Profitabilitas tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusaha. Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Memiliki X1, X2, X3 dan Y yang sama.	Memiliki objek penelitian yang berbeda.

Sumber : data diolah oleh peneliti (2020)

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan dan persamaan dengan penelitian ini. Persamaan penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu adalah pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal spesifik pada penelitian ini adalah pada objek penelitiannya yang difokuskan pada satu perusahaan yaitu PT Mustika Ratu Tbk dengan periode 2008-2019. Sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DAR) dan kebijakan dividen (DPR), untuk variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (PBV).

Sedangkan perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Bayu Irfandi Wijaya perbedaannya terletak pada variabel penelitiannya, pada penelitian Bayu Irfandi Wijaya variabel yang digunakan adalah kesempatan investasi sebagai variabel mediasi.
2. Nola Yulita perbedaannya terletak pada objek penelitiannya dimana objek penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu Nola Yulita menggunakan variabel struktur modal sebagai X1 dan kepemilikan manajerial sebagai X3.
3. Dodi Adhari, perbedaannya terletak pada variabel X1 dan objek penelitiannya. Dimana Dodi Adhari memakai struktur modal sebagai X1 dan objek penelitiannya adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Anisa Agustian, perbedaannya terletak pada variabel penelitian dan objek penelitiannya. Pada penelitian Anisa Agustian tidak ada X3 nya sedangkan untuk penelitian ini ditambahkan variabel kebijakan hutang sebagai variabel X2 nya dan untuk kebijakan dividen diletakan di X3. Anisa Agustian objek penelitiannya pada PT Mandom Indonesia Tbk sedangkan penelitian ini pada PT Mustika Ratu Tbk.
5. Dien Gusti Mayogi, memiliki variable X dan Y yang sama namun perbedaannya terletak di objek penelitian yang berbeda.
6. Ustiani, perbedaannya terletak pada terletak pada objek penelitiannya dimana Ustiani objek penelitiannya adalah Perusahaan Keunagan dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Wibowo Ramdani dan Aisjah, perbedaannya terletak pada objek penelitiannya dimana Wibowo Ramdani dan Aisjah objek penelitiannya adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Risma Oktaviani, memiliki variabel X1,X2,X3 dan Y yang sama dan juga hasil penelitian yang sama pula.namun objek penelitiannya yang berbeda, dimana Risma Oktaviani melakukan penelitian di Perusahaan Sektor Farmasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

9. Nenden Nurhaeni, memiliki variabel X dan Y yang sama yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan, namun memiliki objek penelitian yang berbeda.
10. Ni Putu Diah Pratiwi, perbedaannya terletak pada objek penelitiannya. Pada penelitian Ni putu Diah pertiwi objek penelitiannya pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
11. Afzal Rohman, perbedaannya terletak pada objek penelitiannya. Pada penelitian Afzal Rohman objek penelitiannya pada Perusahaan Publik yang terdaftar di Indonesia.
12. Vini Vidia Fitriani, memiliki X1, X3 dan Y yang sama. Namun X2 dan objek penelitiannya yang berbeda, dimana Vini Vidia Fitriani melakukan penelitian pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
13. Dwi Sukirni, perbedaannya terletak pada variabel penelitian dan objek penelitiannya. Pada penelitian Dwi Sukirni X1 nya adalah Kepemilikan Manajerial, dan X2 nya adalah Kepemilikan Institusional. Sedangkan untuk penelitian ini variabel X1 nya adalah Profitabilitas dan X2 nya adalah kebijakan Hutang. Dwi Sukirni objek penelitiannya pada Perusahaan yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini pada PT Unilever Indonesia Tbk.
14. Umi Mardiyati, perbedaannya terletak pada objek penelitiannya. Pada penelitian Umi Mardiyati objek penelitiannya pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

H. Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan;

H2 : Kebijakan Hutang (DAR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan;

H3 : Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan;

H4 : Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DAR), dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh Simultan terhadap Nilai Perusahaan

