

BAB I

PENDAHULUAN

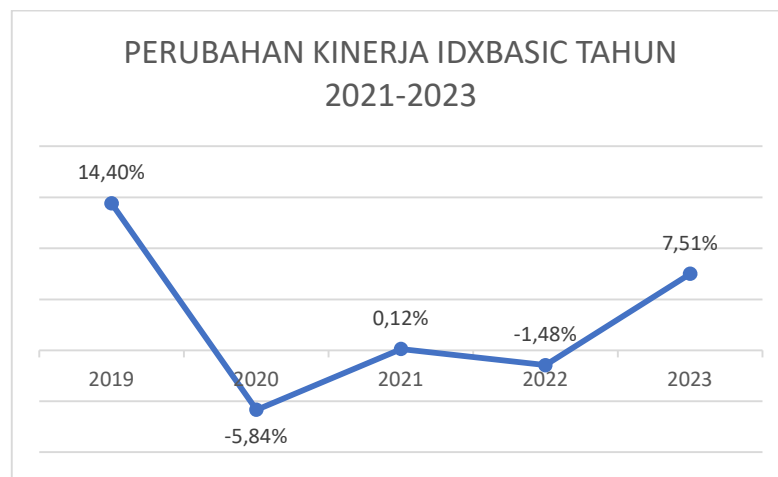
1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran penting pada perekonomian Indonesia. BEI menjadi tempat bagi perusahaan untuk berinvestasi, memperluas kapasitas produksi, dan meningkatkan daya saing. Kondisi persaingan yang semakin ketat membuat perusahaan dituntut untuk beradaptasi terhadap perubahan ekonomi dan kebutuhan pasar supaya dapat mempertahankan posisi dan terus berkembang. Perusahaan perlu meningkatkan dan mempertahankan kinerja supaya dapat beroperasi secara efisien dan efektif untuk mencapai tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham.

Sektor-sektor yang ada di BEI, seperti sektor keuangan, energi, manufaktur, infrastruktur, properti dan *real estate*, dan *basic materials* saling mendukung perkembangan ekonomi negara. Di antara berbagai sektor yang terdaftar di BEI, sektor *basic materials* memiliki peran strategis karena menyediakan bahan baku yang menjadi pondasi untuk berbagai industri lainnya. Ketergantungan lintas sektor terhadap *output* sektor ini menjadikan kinerjanya berpengaruh terhadap kestabilan harga dan kelancaran produksi.

Sektor *basic materials* atau bahan baku mencakup kegiatan pengolahan material dasar menjadi barang setengah jadi, yang selanjutnya digunakan di sektor ekonomi lanjutan. Produk dari sektor ini meliputi bahan kimia, kehutanan dan kertas, plastik dan kemasan, konstruksi, serta logam dan mineral. Industri ini dapat

mempengaruhi industri lain karena kenaikan harga produk industri ini dapat mempengaruhi kenaikan harga pokok produksi industri lain. Jumlah perusahaan dalam sektor ini mengalami peningkatan dari 93 perusahaan pada tahun 2021 menjadi 103 perusahaan pada tahun 2023. Pertumbuhan ini menunjukkan peran penting sektor *basic materials* sebagai penyedia bahan baku bagi berbagai industri lainnya.



Gambar 1.1 Kinerja IDXBASIC Tahun 2019-2023

Sumber: BEI, 2024

Berdasarkan data pada gambar 1.1 kinerja sektor *basic materials* yang diwakili oleh IDXBASIC memiliki dinamika yang signifikan. Sektor ini memiliki performa terbaiknya dengan pertumbuhan sebesar 14,40% di tahun 2019. Kinerja ini dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global yang relatif stabil sebelum pandemi COVID-19 melanda. Namun, pada tahun 2020 sektor ini mengalami penurunan yang tajam ketika pandemi COVID-19 melanda dunia yang menyebabkan sektor ini turun hingga -5,84%. Pembatasan mobilisasi serta penurunan daya beli masyarakat membuat rantai pasok dan produksi menjadi terganggu dalam semua sektor.

Memasuki tahun 2021, sektor *basic materials* mulai menunjukkan pemulihan dengan pertumbuhan positif meskipun sangat sedikit hanya sebesar 0,12%. Pertumbuhan ini dapat mencerminkan ketahanan sektor dalam menghadapi kondisi ekonomi yang masih penuh ketidakpastian. Namun, pada 2022 sektor ini kembali menghadapi tantangan dengan mengalami penurunan sebesar -1,48%. Penurunan ini mencerminkan kondisi stagnan akibat pemulihan ekonomi yang berjalan lebih lambat dari yang diharapkan yang juga dapat dipengaruhi oleh inflasi serta ketidakpastian geopolitik yang membatasi ekspansi industri.

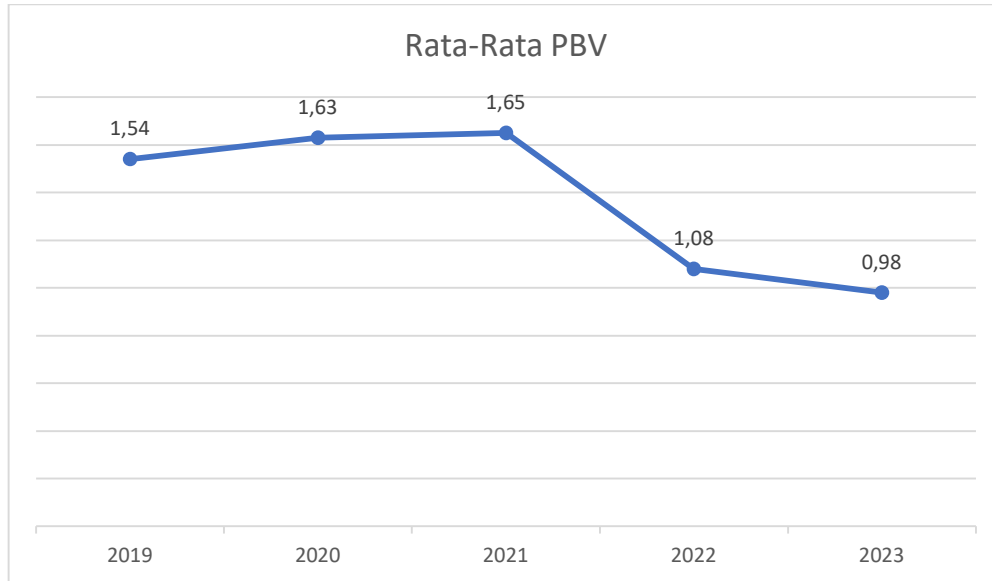
Tahun 2023, sektor *basic materials* kembali mencatatkan pertumbuhan yang positif sebesar 7,51%. Kenaikan ini tidak terlepas dari berbagai faktor yang mendorong pertumbuhan industri manufaktur, khususnya di sektor *basic materials*. Salah satu pendorong utama pertumbuhan ini adalah program hilirisasi yang dicanangkan oleh pemerintah, terutama pada industri nikel yang memiliki banyak permintaan dari produksi kendaraan listrik. Permintaan industri logam dasar juga meningkat hingga 14,17% yang didorong dari permintaan ekspor luar negeri. Industri barang logam seperti komputer, optik, elektronik, dan peralatan listrik lain juga meningkat sebesar 13,67% didorong oleh peningkatan produksi barang logam bukan mesin. Industri kertas juga mengalami peningkatan sebanyak 4,52% yang dipengaruhi oleh permintaan menjelang pemilu 2024. Kontribusi sektor *basic materials* ditargetkan akan meningkat menjadi 17,9% untuk tahun 2024. Tren ini dapat menunjukkan prospek yang semakin positif bagi perusahaan sektor *basic materials* (Kementrian Perindustrian, 2024).

Fenomena pertumbuhan signifikan yang terjadi pada sektor *basic materials* pada tahun 2023 menunjukkan respon positif terhadap kebijakan pemerintah dan peningkatan permintaan global. Di tengah persaingan yang ketat perusahaan harus memprioritaskan kualitas dan strategi bisnis yang efektif guna menarik minat investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan daya saing.

Seiring dengan meningkatnya persaingan pasar, perusahaan perlu memiliki cara untuk menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan tersebut merupakan pilihan tepat untuk berinvestasi, yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan atau memakmurkan pemegang saham. Semakin meningkat suatu nilai perusahaan, kemakmuran dari pemegang saham akan semakin terjamin. Melalui pengukuran ini dapat memberikan informasi kepada investor terkait timbal balik investasi. Perusahaan dengan nilai tinggi biasanya lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki performa yang lebih baik serta prospek kerja yang dapat diandalkan (Pambudi dkk., 2022).

Nilai perusahaan adalah gambaran investor terhadap perusahaan yang berhubungan dengan harga saham (Suhardi, 2021). Harga saham merupakan nilai pasar saat ini dari suatu saham perusahaan yang dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar modal. Harga saham dapat dianggap sebagai indikator yang mengintegrasikan penilaian pasar terhadap ekspektasi kondisi keuangan dasar perusahaan. Oleh karena itu, pengukuran indikator nilai perusahaan dapat menggunakan *Price to Book Value* atau PBV yang dalam perhitungannya membandingkan harga saham (penilaian pasar) dengan nilai buku per saham (*book*

value). Apabila rasio PBV lebih dari satu, perusahaan dianggap berjalan dengan baik karena ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Nilai PBV yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.



Gambar 1.2 Rata-Rata PBV Perusahaan Sektor *Basic Materials*

Sumber: BEI, 2024

Berdasarkan gambar 1.2, rata-rata *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan tren yang fluktuatif sepanjang tahun 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019 sektor memiliki PBV sebesar 1,54x dan terus naik pada 2020 dan 2021 masing-masing sebesar 1,63x dan 1,65x. Peningkatan yang terjadi 2021 mencerminkan bahwa perusahaan sektor ini masih mampu mempertahankan kepercayaan investor dengan menjual sahamnya di atas nilai buku selama masa pandemi, yang berarti pasar memandang sektor ini memiliki prospek yang baik. Namun, tren tersebut berbalik arah pada tahun 2022 ketika PBV sektor turun menjadi 1,08x dan kembali turun pada tahun 2023 menjadi 0,98x. Penurunan tajam ini dapat disebabkan oleh dampak

pandemi yang memperlambat pertumbuhan ekonomi, sehingga mempengaruhi valuasi perusahaan. Beberapa perusahaan dalam sektor *basic materials* mengalami kondisi *overvalued* yang ditunjukkan dengan nilai PBV lebih dari 1, menandakan bahwa harga pasar sahamnya lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Sebaliknya, terdapat pula perusahaan yang mengalami kondisi *undervalued*, di mana nilai PBV berada di bawah 1 yang menunjukkan bahwa harga sahamnya diperdagangkan di bawah nilai bukunya (Wijaya dkk., 2024).

Tren penurunan PBV ini tidak sejalan dengan peningkatan yang terjadi pada IDXBASIC seperti yang ditunjukkan dalam gambar 1.1. Hal ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara pergerakan indeks sektor dengan valuasi perusahaan di dalamnya. Oleh karena itu, penting untuk diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam industri ini. Penelitian yang dilakukan oleh Suhardi (2021), menunjukkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan meliputi *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sementara itu, penelitian oleh Artofkh dkk (2023), mengidentifikasi faktor tambahan, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Namun, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan dan pengaruh faktor-faktor ini terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten, tergantung pada kondisi industri dan faktor eksternal yang mempengaruhinya.

Kinerja fundamental yang dilakukan manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Laksono (2021), aspek profitabilitas mencerminkan efisiensi operasional serta potensi laba yang diperoleh perusahaan. Sedangkan menurut

Sjarif (2024), profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualan, kepemilikan aset, atau laba bagi modal sendiri. Tinggi rendahnya profitabilitas mencerminkan kinerja manajerial yang baik dalam mengelola perusahaan sehingga menghasilkan laba yang optimal. Laba yang diperoleh perusahaan tidak hanya memperkuat posisi keuangan, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan di mata pemegang saham. Investor akan semakin menerima lebih banyak dividen apabila perusahaan mampu menghasilkan lebih banyak laba (Hermawan & Putri, 2015).

Profitabilitas dapat diukur melalui beberapa rasio keuangan, diantaranya *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Penelitian ini menggunakan rasio ROE untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan karena ROE merepresentasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri untuk memperoleh keuntungan bersih serta menunjukkan seberapa seberapa besar laba bersih tersedia bagi investor. Peningkatan laba bersih dapat mendorong kenaikan harga saham yang memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan. Sesuai dengan *signaling theory* bahwa informasi keuangan seperti laba perusahaan dapat dijadikan sinyal oleh manajemen kepada pasar. Oleh karena itu, ROE yang tinggi dipandang penting karena mampu mendorong kepercayaan investor dan berdampak membuat nilai perusahaan naik.

Berdasarkan penelitian oleh Alviowidia dkk. (2019) dan Safiah & Kuddy (2021), menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas

perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Putra & Sunarto (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena kinerja manajemen yang tidak mampu menggunakan aset perusahaan secara maksimal yang menyebabkan laba menjadi kecil sedangkan aset perusahaan besar.

Perusahaan yang dikelola dengan baik umumnya mengalami pertumbuhan yang tercermin dari peningkatan total aset. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak hanya menunjukkan tingkat kekayaan tetapi juga mencerminkan besarnya skala operasional atau yang disebut dengan ukuran perusahaan (Laksono, 2021). Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan salah satu indikator kekuatan finansial perusahaan. *Firm Size* dapat direpresentasikan menggunakan logaritma natural ($\ln$) dari total aset. Perusahaan dengan total aset besar umumnya memiliki stabilitas yang lebih tinggi dan mampu menghasilkan laba dalam skala yang besar. Oleh karena itu, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki daya tarik tinggi dimata investor karena dianggap memiliki prospek yang lebih baik. Sesuai dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa informasi kekuatan fundamental suatu perusahaan mampu memberikan sinyal positif bagi investor untuk mengalokasikan modal pada perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Artofkh dkk. (2023) dan pada penelitian Burhan & Bagana (2024) menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hal tersebut memperlihatkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan akan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi. Sedangkan studi yang telah dilakukan

oleh Apriasih (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pertimbangan investor dalam berinvestasi bukan didasarkan pada besar kecilnya perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh perusahaan tentang laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk memenuhi kebutuhan investasi di masa depan. Pembayaran dividen tinggi sering kali diasosiasikan dengan kinerja keuangan yang baik dan prospek bisnis yang menguntungkan sehingga memperkuat kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, dividen yang rendah dapat menimbulkan persepsi negatif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen juga berfungsi sebagai sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan ke depan. Pada studi ini, kebijakan dividen dianalisis melalui indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menggambarkan persentase dividen kas yang menjadi hak pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan.

Berdasarkan temuan yang diperoleh dari penelitian oleh Ovami (2020) dan Senata (2016) menunjukkan hasil terdapat pengaruh signifikan dan positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pembagian dividen dapat menjadi pertanda baik bagi investor. Sedangkan hasil penelitian oleh Anindya & Muzakir (2023) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa pembagian dividen hanya menyenangkan investor yang telah lama memiliki saham perusahaan dan tidak terkait dengan minat beli investor. Kebijakan dividen dapat digunakan sebagai variabel mediasi atau *intervening*

antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sebab perusahaan dapat mencapai nilai optimal dengan memperhatikan kemakmuran pemegang saham.

Berdasarkan faktor-faktor penentu nilai perusahaan, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai hubungan faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azhar dkk. (2018). Penelitian sebelumnya memiliki variabel independen profitabilitas, sedangkan penelitian ini memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Periode pengamatan pada penelitian ini pada tahun 2021 sampai dengan 2023. Objek penelitian sebelumnya pada perusahaan sektor manufaktur sedangkan pada penelitian ini pada sektor *basic materials*.

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti tentang **“Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Basic materials* yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka permasalahan penelitian yang dapat diidentifikasi adalah nilai perusahaan pada sektor *basic materials* masih bervariasi secara signifikan. Selain itu, banyak perusahaan yang belum berhasil

memperoleh nilai perusahaan yang baik. Sektor *basic materials* mengalami berbagai tantangan yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas yang belum tinggi, ukuran perusahaan yang belum besar, dan kebijakan dividen yang masih kecil. Kombinasi faktor-faktor ini dapat menghambat upaya optimalisasi nilai perusahaan dan meningkatkan tantangan dalam menghadapi persaingan industri yang semakin ketat. Perusahaan sektor *basic materials* harus merumuskan strategi komprehensif yang dapat menjaga stabilitas dan memaksimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan maka dirumuskan pertanyaan:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?
2. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?
4. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?
5. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?
6. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?

7. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada permasalahan yang telah ditetapkan, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
2. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
3. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
4. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
5. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
6. Mengetahui variabel kebijakan dividen dapat memediasi variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
7. Mengetahui variabel kebijakan dividen dapat memediasi variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai pihak, diantaranya:

1. Bagi Akademisi

Berkontribusi dalam memberikan pemahaman mengenai profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai referensi dalam penerapan variabel-variabel yang diteliti untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan sebagai dasar pertimbangan, evaluasi, perbaikan, serta peningkatan performa manajemen di masa depan.

3. Bagi penelitian yang akan datang

Diharapkan dapat menjadi sumber informasi atau literatur di bidang keuangan sehingga dapat mendukung penelitian di masa depan terkait nilai perusahaan.

1.5 Kerangka Teori

1.5.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal diperkenalkan oleh Michael Spence pada 1973. Teori ini menyatakan bahwa sinyal atau kode merupakan langkah suatu perusahaan dalam memberikan petunjuk ke investor dengan memberikan pandangan para manajemen terkait dengan prospek masa depan perusahaan. Teori ini menggambarkan bagaimana pengirim informasi mengirimkan sinyal ke penerima informasi untuk memberikan

informasi yang bermanfaat. Isi dari informasi berupa detail, catatan, dan gambar perusahaan baik dari masa lalu maupun masa depan yang berguna bagi pengambilan keputusan investor dan pemangku kepentingan (Mahendra, 2023).

Informasi yang dipublikasikan perusahaan dapat bereaksi positif maupun negatif terhadap harga saham perusahaan. Setelah informasi tersebut dipublikasikan dan diterima oleh pasar maka perlu dianalisis serta menginterpretasikan informasi tersebut apakah berisi sinyal positif atau sinyal negatif. Apabila sinyal yang diterima investor positif maka akan terjadi peningkatan harga saham. Sebaliknya apabila yang diterima investor sinyal negatif akan terjadi permintaan penurunan saham yang menyebabkan harga saham menjadi turun (Siregar, 2021). Teori sinyal didasarkan pada adanya asumsi informasi asimetris yang walaupun perusahaan menginformasikan kepada publik bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang baik, investor cenderung tidak percaya karena perusahaan lebih mengetahui banyak informasi terkait prospek perusahaan yang akan datang daripada pihak luar seperti kreditur dan investor.

Investor dapat memperoleh informasi melalui laporan keuangan perusahaan. Kinerja manajemen yang memuaskan dapat memberikan sinyal positif pada laporan keuangan yang membuat perusahaan menjadi menarik di mata investor untuk menanamkan modalnya. Investor memerlukan data yang akurat, lengkap, dan tepat waktu dalam membuat keputusan investasi yang informasinya sesuai dengan harapan. Perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan publik terhadap kinerja perusahaan di masa depan dengan menyampaikan kebenaran informasi atau sinyal tersebut.

1.5.2 *Agency Theory*

Agency theory merupakan hubungan ketika satu orang atau lebih memperkerjakan orang lain untuk menggunakan jasanya dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Hubungan ini terjadi antara *principal* dan *agent*. *Principal* sebagai pemilik saham atau investor dan *agent* merupakan manager yang mengelola perusahaan. Teori keagenan memisahkan fungsi antara kepemilikan pihak pemegang saham dan pengendalian pihak manager. Hubungan ini dilakukan dengan *principal* memberikan wewenang kepada *agent* untuk pembuatan keputusan dalam mengoptimalkan laba perusahaan. Jika *principal* dan *agent* mempunyai tujuan yang sama, *agent* akan melakukan berusaha memenuhi keinginan *principal*. Akan tetapi, dapat terjadi pertentangan apabila *agent* tidak menjalankan perintah dari *principal*, *principal* menginginkan *agent* untuk bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham, tetapi manager dapat bertindak untuk kemakmuran sendiri yang menyebabkan terjadinya *conflict of interest* atau konflik kepentingan (Septianingrum, 2020).

Untuk memitigasi konflik tersebut, salah satu mekanisme yang dapat dilakukan adalah dengan pembagian dividen. Dividen dapat dianggap sebagai alat pengendalian yang mengurangi dana menganggur atau *free cash flow* sehingga perusahaan tidak memiliki keleluasaan untuk menggunakan data tersebut secara tidak efisien. Oleh karena itu, dengan adanya *agency theory* diharapkan dapat menjadi pembatas antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan.

1.5.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan yang dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai perusahaan tinggi, pasar akan mempercayai prospek dan kinerja perusahaan (Apidawati, 2020). Menurut Ningrum (2021), harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan. Harga saham ini terbentuk melalui permintaan dan penawaran di pasar modal. Sehingga dianggap semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Begitupun sebaliknya, harga saham semakin rendah maka nilai perusahaan juga rendah.

Nilai perusahaan juga keadaan yang berhasil diraih perusahaan setelah melewati proses selama bertahun-tahun. Perusahaan yang telah membuka saham ke publik membuat masyarakat menjadi membeli saham itu melalui berbagai persepsi dan kepercayaan yang dirasakan oleh masyarakat (Pambudi dkk., 2022). Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan alat ukur sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio yang membandingkan harga saham dengan laba yang diperoleh per lembar saham. Semakin besar nilai PER maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk terus tumbuh dimasa mendatang. PER menggambarkan besarnya dana yang bersedia dikeluarkan investor untuk setiap laba yang dilaporkan.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

2. *Tobin's Q*

Rasio antara nilai pasar dari aset perusahaan dan biaya untuk menggantinya.

Pada praktiknya, *Tobin's Q* sulit dihitung karena memperkirakan biaya penggantian atas aset suatu perusahaan tidaklah mudah.

$$q = \frac{(MVS + MVD)}{RVA}$$

q = nilai perusahaan

MVS = *closing price* saham × jumlah saham yang beredar

MVD = nilai buku dari total hutang

RVA = nilai buku dari total aset

3. *Price to Book Value (PBV)*

PBV menjadi dasar penilaian investor dalam menentukan saham-saham akan di beli. Apabila rasio PBV >1 artinya nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Sehingga semakin tinggi nilai PBV, perusahaan akan lebih dipercaya oleh pasar untuk prospek perusahaan dimasa depan. Oleh karena itu nilai PBV yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)* yang membandingkan harga saham terhadap nilai buku per saham. Terdapat keunggulan menggunakan PBV diantaranya lebih nilai buku perusahaan dinilai memiliki kestabilan dan kesederhanaan yang lebih tinggi daripada harga pasar. Selain itu, nilai PBV juga dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenisnya yang mampu menunjukkan arah kecenderungan pergerakan harga saham.

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

1.5.3 Kebijakan Dividen

Menurut Mahmud (2018), dividen adalah imbal hasil yang akan diperoleh oleh investor selain dari kenaikan harga saham. Sedangkan menurut Kusumarini & Abundanti (2024), kebijakan dividen adalah keputusan manajerial yang menentukan apakah laba yang dihasilkan akan digunakan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai modal untuk pembiayaan investasi di masa depan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen keuangan perusahaan untuk menentukan besar kecilnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik saham, baik dalam bentuk dividen tunai, dividen *smoothing*, dividen saham, penarikan saham yang telah beredar, dan pemecahan saham yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik saham.

Menurut Ningrum (2021), kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui beberapa teori berikut:

1. Teori dividen tidak relevan

Teori ini memiliki empat asumsi, yaitu bahwa asumsi pasar modal itu sempurna menyatakan bahwa seluruh pelaku pasar termasuk investor membuat keputusan yang rasional. Sedangkan pasar modal sempurna sulit ditemukan. Kedua, penerbitan saham baru dilakukan tanpa ada biaya tambahan. Kenyataannya biaya saham baru selalu ada. Ketiga, tidak ada pajak. Sedangkan pajak selalu ada dan keempat tidak ada perubahan strategi investasi yang diterapkan oleh perusahaan. Sedangkan praktiknya akan berubah menyesuaikan kondisi.

2. Teori *The Bird in The Hand*

Biaya modal sendiri akan naik jika DPR lebih rendah karena investor lebih menyukai pembagian dividen dibandingkan *capital gain*.

3. Teori Perbedaan Pajak

Investor lebih memilih *capital gain* daripada dividen karena ingin menunda pembayaran pajak.

4. *Signaling Theory*

Kenaikan dividen sering diikuti kenaikan harga saham. Kenaikan dividen dapat dianggap meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa depan. Begitupun sebaliknya penurunan dividen menjadi sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit.

5. Teori *Clientele Effect*

Setiap kelompok pemegang saham memiliki pandangan yang berbeda terkait kebijakan dividen. Pemegang saham yang menginginkan penghasilan akan lebih memilih dividen yang lebih tinggi. Akan tetapi, pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan penghasilan akan lebih memilih jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan karena akan membawa keuntungan yang lebih besar.

Perusahaan perlu melakukan kebijakan dividen untuk menentukan besar kecilnya *Dividen Payout Ratio* yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Rasio ini menggambarkan persentase dividen kas yang diterima pemegang saham terhadap laba bersih yang telah diperoleh oleh perusahaan. Semakin tinggi *Dividen Payout*

Ratio akan semakin besar keuntungan yang akan dikembalikan atas saham yang dimiliki. Adapun rumus dari DPR sebagai berikut.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100$$

1.5.4 Profitabilitas

Profitabilitas dianggap sebagai hasil yang telah diperoleh oleh pemegang saham melalui usaha manajemen atas dana yang telah diinvestasikan. Menurut Sjarif (2024), profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualan, kepemilikan aset, atau laba bagi modal sendiri. Rasio profitabilitas fokus mengukur laba perusahaan. Perusahaan dengan skala besar diharapkan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Berikut beberapa ukuran profitabilitas:

1. *Profit Margin*

Margin laba digunakan untuk mengetahui proporsi pendapatan dengan laba.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return On Asset (ROA)*

Pengembalian atas aset digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan dengan membandingkan laba bersih dan total aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih} + \text{bunga}}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Pengembalian atas equitas yang menilai profitabilitas berdasarkan hasil pengembalian atas modal sendiri pemegang saham.

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Rata - Rata Ekuitas}$$

4. Payout Ratio

Rasio pembayaran merupakan alat ukur profitabilitas menggunakan proporsi laba yang dibayar sebagai dividen.

$$Payout Ratio = \frac{Dividen}{Laba}$$

Dari beberapa rasio yang ada, penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator alat ukur profitabilitas. Rasio ini mengkaji sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas modal. Berikut faktor-faktor yang dapat mempengaruhi ROE:

- a. *Profit margin* yang mengukur seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari penjualan bersihnya.
- b. Perputaran total aktiva atau *turnover operating assets*, yaitu rasio antara jumlah aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional dengan total penjualan perusahaan yang diperoleh selama suatu periode.
- c. Rasio hutang atau *debt ratio* adalah perbandingan antara total kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan total kekayaan yang dimiliki perusahaan.

1.5.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Adi dkk. (2020), menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mengacu pada skala klasifikasi besar kecilnya perusahaan berdasarkan pengelompokan, seperti total aset, penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Terdapat anggapan bahwa perusahaan yang memiliki total aset, penjualan dan ekuitas besar maka semakin

besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan besar dianggap relatif lebih stabil dan dapat menghasilkan laba yang besar. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural ($\ln$) total aset suatu perusahaan dengan rumus sebagai berikut.

$$Size = \ln \text{ Total aset}$$

Selain itu, terdapat klasifikasi ukuran perusahaan berdasarkan UU No. 20 Tahun 2008 sebagai berikut:

1. Usaha Mikro

Usaha mikro merupakan usaha produktif milik perorangan atau badan usaha perorangan yang memiliki nilai aset maksimal Rp50.000.000,00 dan penjualan tahunan maksimal Rp300.000.000,00/tahun.

2. Usaha Kecil

Usaha kecil merupakan usaha yang dilakukan oleh perorangan atau entitas bisnis yang berdiri sendiri dengan nilai total aset $>\text{Rp}50.000.000,00$ – $\text{Rp}500.000.000,00$ dan penjualan berkisar $>\text{Rp}300.000.000,00$ – $\text{Rp}2.500.000.000,00$ per tahun.

3. Usaha Menengah

Usaha menengah merupakan usaha yang dilakukan oleh perorangan atau entitas bisnis yang berdiri sendiri dengan nilai total aset $> \text{Rp}500.000.000,00$ – $\text{Rp}10.000.000.000,00$ dan penjualan $\text{Rp}2.500.000.000,00$ – $\text{Rp}50.000.000.000,00$ per tahun.

4. Usaha Besar

Usaha besar adalah kegiatan bisnis yang dijalankan oleh badan usaha dengan nilai kekayaan bersih tertentu, termasuk usaha milik negara, swasta, serta perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia. Dengan nilai aset >Rp10.000.000.000,00 dan penjualan tahunan >Rp50.000.000.000,00/tahun.

1.6 Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan tabel yang menyajikan beberapa rangkuman berbagai studi terdahulu yang berkaitan dengan “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”. Tabel ini untuk menyampaikan informasi terhadap temuan sebelumnya yang relevan serta mengidentifikasi kesenjangan penelitian yang masih ada dalam literatur.

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Naira Zulfi Dwi Wijaya, Wawan Ichwanudin, Emma Suryani	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2016-2022)	(X1) <i>Return on Equity</i> (X2) Total Aset (Y) <i>Price to Book Value</i> (Z) <i>Dividen Payout Rate</i>	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 5. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen 6. Kebijakan dividen mampu memediasi hubungan

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
				profitabilitas dengan nilai perusahaan 7. Kebijakan dividen mampu memediasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.
2.	Zulfa Afifatul Azhar, Ngatno, Andi Wijayan to	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	(X1) <i>Return on Equity</i> (Y) <i>Price Earning Ratio</i> (Z) <i>Dividen Payout Ratio</i>	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen 3. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
3.	Safiah, Aprianto La'lang Kuddy	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	(X1) <i>Return on Asset</i> (Y) <i>Price to Book Value</i> (Z) <i>Dividen Payout Ratio</i>	1. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen 2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Ryan Ali Artofk, Beti Nurbait, Prawita Nila Sari	Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Food dan Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	(X1) <i>Debt to Equity Ratio</i> (X2) <i>Total Assets</i> (Y) <i>Price to Book Value</i> (Z) <i>Dividend Payout Ratio</i>	1. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen dapat memediasi struktur modal dengan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
				4. Kebijakan dividen dapat memediasi ukuran perusahaan dengan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Abdul Rosyid, Elo, Bahiroh, Reyhan Vedrikho	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020)	(X) <i>Return on Asset</i> (Y) <i>Price to Book Value</i> (Z) <i>Dividend Payout Ratio</i>	1. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dalam beberapa hal. Pertama, periode penelitian yang digunakan dari tahun 2021 sampai tahun 2023. Kedua, rasio yang digunakan pada penelitian sebelumnya berupa ROA, PBV, DPR, Ln total aset, dan PER. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan PBV, DPR, ROE, dan Ln total aset. Ketiga, objek penelitian yang digunakan berbeda dibanding dengan penelitian sebelumnya.

1.7 Pengaruh antar Variabel

1.7.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas menjadi faktor utama dalam pertimbangan pembayaran dividen. ROE sebagai hasil pengembalian ekuitas atau modal sendiri yang berguna untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Keuntungan yang diperoleh akan menentukan besar kecilnya dividen yang dibagikan. Berdasarkan *agency theory*, pihak manajemen berusaha melakukan peningkatan profitabilitas

dan menghindari menahan laba sehingga profitabilitas yang tinggi membuat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin tinggi. Hasil dari studi yang dilakukan oleh Azhar dkk. (2018) dan Safiah & Kuddy (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis pertama yang dirancang yaitu:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

1.7.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pembagian dividen. Perusahaan yang memiliki nilai aset besar dianggap memiliki arus kas yang lebih stabil, akses pendanaan eksternal lebih mudah, dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar. Berdasarkan *agency theory*, perusahaan memiliki potensi konflik kepentingan karena manajer memiliki keleluasaan lebih besar dalam mengelola dana internal. Untuk meminimalisir konflik tersebut, perusahaan dapat membagikan dividen sebagai mekanisme pengendalian dan mengurangi dana bebas yang dapat disalahkan oleh pihak manajemen. Perusahaan yang besar juga perlu membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi di kalangan pemegang saham. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan membagikan dividen. Hasil dari studi yang dilaksanakan oleh Wijaya dkk. (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis kedua yang dirancang yaitu:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1.7.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan gabungan dari efek-efek likuiditas, hutang, dan manajemen aktiva pada hasil operasi bisnis. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang memiliki kinerja baik dan pertumbuhan usaha yang menjanjikan akan memberikan sinyal melalui peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan laba yang terus meningkat dapat menaikkan harga saham perusahaan. Meningkatnya harga saham di pasar dapat meningkatkan pula nilai perusahaan dimata investor. Hasil dari studi yang dilaksanakan oleh Azhar dkk., (2018), Wijaya dkk., (2024), dan Safiah & Kuddy (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang dirancang yaitu:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.7.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asetnya dimana perusahaan besar memiliki total aset besar yang dapat menunjukkan perusahaan berada di tahap kedewasaan sehingga perusahaan yang besar cenderung memiliki arus kas yang positif, kemudahan mengakses sumber daya pendanaan baik yang internal maupun eksternal, dan kestabilan dalam menghadapi ekonomi yang tidak menentu. Perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik sehingga mendorong peningkatan minat investor untuk memiliki saham perusahaan yang selanjutnya membuat harga saham di pasar meningkat. Berdasarkan *signaling theory*,

perusahaan yang memiliki arus kas positif, kemudahan sumber daya, dan stabil memiliki sinyal positif yang dapat ditangkap oleh investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi sehat dan memiliki risiko yang rendah. Hal ini membuat harga saham di pasar meningkat karena banyak investor yang berinvestasi di saham perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari studi yang dilaksanakan oleh Artofkh dkk (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat yang dirancang yaitu:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.7.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen keuangan perusahaan untuk menentukan besar kecilnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik saham, baik dalam bentuk dividen tunai, dividen *smoothing*, dividen saham, penarikan saham yang telah beredar, dan pemecahan saham yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik saham.

Berdasarkan *signaling theory*, jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan selalu berubah dan akan ditangkap oleh investor sebagai isyarat dan memperlihatkan kinerja manajemen atas kondisi laba yang dihasilkan. Semakin banyak dividen yang didistribusikan dapat menjadi sinyal positif bagi investor terhadap kinerja manajemen yang diyakini akan mampu menciptakan keuntungan yang lebih tinggi dimasa depan. Hal ini dapat menarik banyak investor untuk membeli saham perusahaan yang akan meningkatkan harga saham di pasar, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil dari studi yang

dilaksanakan oleh Ovami (2020) dan Senata (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kelima yang dirancang yaitu:

H5: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.7.6 Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Laba yang dihasilkan tersebut selanjutnya menjadi dasar dalam pengambilan keputusan dividen apakah akan dibagikan atau ditahan untuk kebutuhan investasi perusahaan. Kebijakan dividen yang menetapkan pembagian laba kepada pemegang saham dapat menarik perhatian investor, karena dianggap sebagai bentuk kepastian pengembalian atas investasi yang telah ditanamkan. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan minat investor dan kenaikan harga saham.

Menurut *agency theory*, pembagian laba sebagai dividen dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen yang membagikan laba menunjukkan bahwa mereka tidak menyimpan dana berlebih yang berpotensi disalahgunakan, sehingga investor akan lebih percaya terhadap perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar.

Sementara itu, berdasarkan *signaling theory*, kebijakan dividen juga dapat menjadi sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada pasar. Dividen yang dibagikan

memperlihatkan kinerja manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan. Semakin besar dividen yang dibagikan, maka semakin kuat sinyal positif yang diterima investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan berpotensi menciptakan keuntungan yang lebih tinggi. Sinyal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor yang mendorong permintaan saham di pasar yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil dari studi yang dilaksanakan oleh Wijaya dkk. (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keenam yang dirancang yaitu:

H6: Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.7.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan dilihat dari total asetnya. Perusahaan yang memiliki arus kas yang lebih stabil, akses pendanaan eksternal lebih mudah, dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar cenderung lebih mampu membagikan dividen yang lebih banyak kepada investor. Dividen yang dibagikan ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan *agency theory*, perusahaan memiliki potensi konflik kepentingan karena manajer memiliki keleluasaan lebih besar dalam mengelola dana internal. Untuk meminimalisir konflik tersebut, perusahaan dapat membagikan dividen sebagai mekanisme pengendalian dan mengurangi dana bebas yang dapat disalahkan oleh pihak manajemen. Perusahaan yang besar juga perlu

membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi di kalangan pemegang saham.

Menurut *signaling theory*, kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai isyarat kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. perusahaan yang membagikan dividen besar dianggap mengirimkan sinyal positif yang mendorong kepercayaan investor sehingga menyebabkan harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil dari studi yang dilaksanakan oleh (Wijaya dkk., 2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketujuh yang dirancang yaitu:

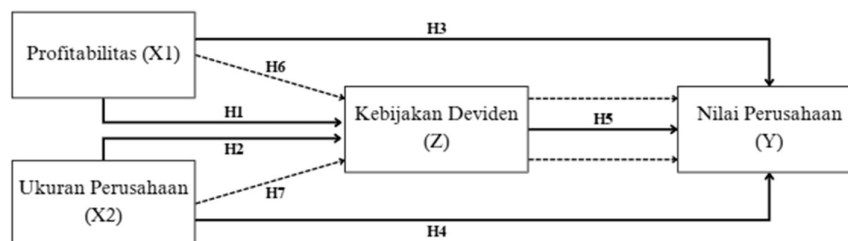
H7: Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

1.8 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara untuk hasil penelitian. Ini karena jawaban baru didasarkan pada teori yang relevan daripada fakta empiris yang ditemukan selama pengumpulan data. Berdasarkan rumusan masalah serta tujuan penelitian, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023
2. Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023

3. Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023
4. Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023
5. Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023
6. Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
7. Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.



Gambar 1.3 Model Hipotesis

1.9 Definisi Konsep

Definisi konsep dibutuhkan untuk menghindari ambiguitas dan berguna untuk menjadi batasan dalam variabel penelitian.

1.9.1 Nilai Perusahaan

Menurut Apridawati (2020), nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Jika nilai perusahaan tinggi membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek suatu perusahaan di masa mendatang.

1.9.2 Kebijakan Dividen

Menurut Kusumarini & Abundanti (2024), kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan perusahaan terhadap laba yang diperoleh apakah akan dibagikan ke pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan.

1.9.3 Profitabilitas

Menurut Sjarif (2024), profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualan, kepemilikan aset, atau laba bagi modal sendiri.

1.9.4 Ukuran Perusahaan

Menurut Adi dkk. (2020), ukuran perusahaan adalah suatu skala pengukuran yang menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan, dan ekuitas.

1.10 Definisi Operasional

Definisi operasional berguna untuk memberikan gambaran suatu variabel akan diukur. Berikut merupakan definisi operasional dari variabel penelitian:

1.10.1 Nilai Perusahaan

Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Indikator pengukuran PBV adalah:

- Harga saham per lembar
 - *Book value* (Nilai buku per lembar saham)
- Book value* dihitung dengan rumus: $\frac{\text{Total aset} - \text{Total kewajiban}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

1.10.2 Kebijakan Dividen

Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan adalah menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Indikator DPR adalah:

- Dividen yang dialokasikan kepada pemegang saham.
- Laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

1.10.3 Profitabilitas

Indikator dalam mengukur profitabilitas yang akan digunakan adalah menggunakan *Return on Equity*. Indikator yang digunakan untuk mengukur ROE sebagai berikut:

- Laba bersih setelah pajak
- Total ekuitas (modal) perusahaan

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

1.10.4 Ukuran Perusahaan

Indikator yang digunakan untuk mengukur perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{Total aset}$$

1.11 Metode Penelitian

1.11.1 Tipe Penelitian

Penelitian ini menggunakan *explanatory research* atau penelitian eksplanasi yang bertujuan untuk mendapatkan penjelasan mengenai hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis yang mengacu dari penelitian-penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu data penelitian dalam bentuk angka dan analisis statistik (Sugiyono, 2019). Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan (variabel independen) terhadap nilai perusahaan (variabel dependen) melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

1.11.2 Populasi dan Sampel

1.11.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2019), populasi merupakan area generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini seluruh sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 yang berjumlah 103 perusahaan.

1.11.2.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2019), sampel merupakan sebagian elemen yang mewakili karakteristik dan jumlah suatu populasi. *Purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini dengan mempertimbangkan kriteria tertentu:

- a. Perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.

- b. Perusahaan sektor *basic materials* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan berturut-turut selama periode 2021-2023.
- c. Perusahaan sektor *basic materials* yang memiliki laba positif.
- d. Perusahaan sektor *basic materials* yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2021-2023.

1.11.3 Teknik Pengambilan Sampel

Proses pengambilan sampel sebagai berikut.

Tabel 1.2 Proses Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Populasi: Perusahaan sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023	103
Pengambilan sample berdasarkan kriteria	
Perusahaan sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar secara berturut-turut di BEI tahun 2021-2023	93
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan lengkap berturut-turut	4
Perusahaan yang memiliki laba negatif	39
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama 2021-2023	26
Sampel penelitian (93-4-39-26)	24
Total sample (n x periode penelitian)	24 x 3 = 72

Sesuai dengan kriteria tersebut, berikut ini merupakan sampel yang telah memenuhi kriteria yang ditentukan.

Tabel 1.3 Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan
1	AGII	PT Samator Indo Gas Tbk
2	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
3	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
4	AVIA	PT Avia Avian Tbk
5	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
6	CITA	PT Cita Mineral Investindo Tbk
7	CLPI	PT Colorkpak Indonesia Tbk
8	EKAD	PT Ekadharma International Tbk

No	Kode	Perusahaan
9	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
10	INTP	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk
11	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
12	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
13	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
14	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk
15	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
16	PNGO	PT Pinago Utama Tbk
17	SAMF	PT Saraswanti Anugerah Makmur Tbk
18	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk
19	SMGR	PT Semen Indonesia Tbk
20	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk
21	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk
22	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
23	UNIC	PT Unggul Indah Wijayan Tbk
24	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk

1.11.4 Jenis dan Sumber Data

1.11.4.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

1.11.4.2 Sumber Data

Sumber data untuk riset ini menggunakan data sekunder, yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari situs www.idx.co.id.

1.11.5 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari buku, laporan, serta tulisan lain, baik dalam wujud dokumen, buku,

tulisan, angka, dan gambar berupa laporan serta keterangan lain untuk mendukung penelitian (Sugiyono, 2019).

1.11.6 Teknik Analisis

1.11.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), varian, standar deviasi, nilai maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali, 2018).

1.11.6.2 Uji Asumsi Klasik

Tahapan yang harus dilakukan sebelum melakukan uji regresi. Beberapa tahapan dalam uji asumsi klasik diantaranya terdapat uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1.11.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk melihat model regresi data distribusinya normal atau tidak. Apabila asumsi model regresi tidak terdistribusi normal, maka validitas uji statistik diragukan khususnya pada sampel yang kecil. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik biasanya menggunakan grafik histogram yang menyebar dan mengikuti arah garis histogramnya. Akan tetapi, menggunakan grafik terkadang bersifat subjektif sehingga dapat menggunakan uji statistik. Salah satu uji statistiknya adalah *Kolmogorov-Smirnov Test* yang memiliki syarat nilai signifikansi $> 0,05$ supaya dikatakan normal.

1.11.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah suatu model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidak multikolinearitas dapat dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance* setiap variabel independen. Kedua ukuran ini dapat menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lain. Asumsi nilai $VIF \geq 10$ dan nilai $tolerance \leq 0,10$, maka tidak terdapat multikolinearitas (Ghozali, 2018).

1.11.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model dengan sisi yang sama atau sisi yang berbeda. Salah satu cara mendeteksi adalah melalui grafik plot yang dilihat dari nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar analisisnya adalah apabila titik-titik membentuk pola tertentu terjadi heteroskedastisitas dan jika tidak ada pola yang jelas dimana titik-titik ini menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

1.11.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat dilakukan dalam menguji apakah pada model regresi terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$. Autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang

waktu berkaitan dengan yang lainnya. Uji ini dapat dilakukan dengan metode *Durbin-Watson* dimana dasar pengambilan keputusan sebagai berikut.

Tabel 1.4 Tabel Pengambilan Keputusan *Durbin-Watson*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < dw < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq dw \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < dw < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - du \leq dw \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: (Ghozali, 2018)

1.11.6.3 Koefisien Korelasi

Uji korelasi berguna dalam mengukur kuat lemahnya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Batasan dalam koefisien korelasi adalah $-1 \leq r \leq 1$. Koefisien positif menunjukkan korelasi positif, sedangkan koefisien negatif menunjukkan korelasi negatif. Nilai koefisien mendekati satu menunjukkan korelasi yang kuat, sedangkan nilai koefisiensi 0 menunjukkan tidak adanya korelasi antara X dan Y.

Tabel 1.5 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: (Sugiyono, 2019)

1.11.6.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) berguna mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai R^2 kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas sedangkan nilai R^2 yang mendekati satu artinya variabel independen dapat

memberikan informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Persamaan umum koefisien determinasi sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100$$

Keterangan:

KD = Koefisien determinasi

R = Koefisien Korelasi

1.11.6.5 Uji Regresi Linier

1.11.6.5.1 Uji Regresi Linier Sederhana

Menurut (Sugiyono, 2019), regresi linier sederhana merupakan metode analisis untuk menjelaskan hubungan fungsional antara satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Bentuk persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = a + bX + e$$

Keterangan:

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

Y = Nilai Perusahaan

X = Profitabilitas atau ukuran perusahaan atau kebijakan dividen

1.11.6.5.2 Uji Regresi Linear Berganda

Menurut (Sugiyono, 2019) analisis regresi berganda berguna untuk peneliti apabila bermaksud meramalkan keadaan naik turunnya variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen yang berfungsi sebagai prediktor. Adapun rumus persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi berganda X_1

b_2 = Koefisien regresi berganda X_2

1.11.6.6 Uji Signifikansi

1.11.6.6.1 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2018), uji t dilakukan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

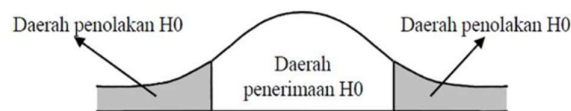
t = nilai hitung

r = koefisien korelasi

n = jumlah populasi

Keputusan hasil pengujian hipotesis ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Apabila t hitung > t tabel, berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Apabila t hitung < t tabel, berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.



Gambar 1.4 Kurva Distribusi Uji t

1.11.6.6.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F merupakan pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

$$F = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan:

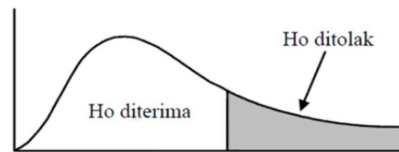
R = Koefisien korelasi berganda

k = jumlah variabel independen

n = Banyaknya sampel

Keputusan hasil pengujian hipotesis ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya H_0 diterima dan H_a ditolak



Gambar 1.5 Kurva Distribusi Uji f

1.11.6.6.3 Uji Mediasi

Variabel intervening berperan dalam mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini menggunakan uji Sobel dengan alat *Preacer Tool* pada *quantpsy.org*. Pengujian ini membutuhkan nilai regresi yang telah diuji melalui *software* SPSS. Adapun nilai yang dibutuhkan antara lain sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Keterangan:

a = koefisien pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

b = koefisien pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen dengan variabel independen

Sa = *standard error* dari a

Sb = *standard error* dari b

Setelah memasukan nilai a, b, Sa, dan Sb pada kalkulator uji Sobel dan kemudian melakukan *calculate*, maka akan diperoleh hasil perhitungan dengan nilai *t statistic*, *standar error*, dan *p-value*. Apabila nilai t hitung > t tabel, maka memperlihatkan terjadinya pengaruh mediasi.