

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan bertugas mengelola perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah hasil dari keputusan manajemen, karena harga pasar saham mencerminkan setiap keputusan keuangan yang dibuat oleh manajemen. Menurut Rakasiwi et al (2017) nilai perusahaan sangat penting karena dapat menjadi kriteria utama bagi pemegang saham dalam penawaran saham.

Palupi & Hendiarto (2018) berpendapat bahwa nilai perusahaan memegang peranan penting dalam menunjukkan tingkat kekayaan pemegang saham. Santoso & Budiarti (2020) mengemukakan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham dapat meningkat jika nilai perusahaan meningkat. Menurut Pohan et al. (2019) melakukan peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan dalam periode yang cukup lama yang perlu diraih perusahaan, yaitu dengan melihat harga saham. Hal tersebut dikarenakan harga saham perusahaan menjadi cerminan nilai perusahaan. Lebih lanjut, penilaian perusahaan dapat dilihat dari fluktuasi harga saham perusahaan yang tercatat di bursa untuk perusahaan yang *go public*.

Menurut (Welley & Untu, 2015) apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan dan nilai perusahaannya meningkat, pemegang saham akan mendapat untung, sehingga pemegang saham cenderung berinvestasi di perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi. Lebih lanjut, nilai perusahaan dapat digambarkan dengan harga saham yaitu semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan dan begitu pun sebaliknya. Pemegang saham akan berorientasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan melalui pengawasan mereka memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka. Karena menurut Suliastawan & Purnawati (2020) pemegang saham akan lebih makmur apabila harga saham perusahaan meningkat.

Menurut Hidayat et al (2018) semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar minat pemegang saham untuk membeli saham perusahaan. Nilai perusahaan yang lebih tinggi akan dihasilkan dari hal tersebut, dan pasar akan lebih percaya pada perusahaan bernilai tinggi baik dalam hal kinerjanya maupun potensinya untuk masa mendatang. Lebih lanjut, penilaian pemilik saham akan bertambah jika peningkatan nilai perusahaan bercirikan tingginya tingkat pengembalian modal kepada pemilik saham. Umumnya, pemegang saham menyerahkan pengelolaan nilai perusahaan kepada para profesional seperti manajer atau auditor. Kebijakan yang diberlakukan oleh manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham menarik bagi pemegang

saham dalam menganalisis nilai perusahaan, karena menganalisis nilai perusahaan akan memberikan informasi bagi pemegang saham untuk menilai prospek bisnis dan keuntungan di masa depan.

Harga saham di pasar modal didasarkan pada kesepakatan antara permintaan dan penawaran pemegang saham. Pada Bursa Efek Indonesia, saat ini banyak perusahaan yang terdaftar. Banyak perusahaan menawarkan banyak pilihan kepada pemegang saham ketika memutuskan untuk berinvestasi. Pemegang saham perlu mengambil keputusan investasi dengan lebih teliti dan hati-hati. Hal ini dikarenakan pemegang saham tidak bisa mendapatkan keuntungan jika keputusan investasinya tidak tepat. Pemegang saham perlu mempertimbangkan banyak hal saat mengambil keputusan investasi.

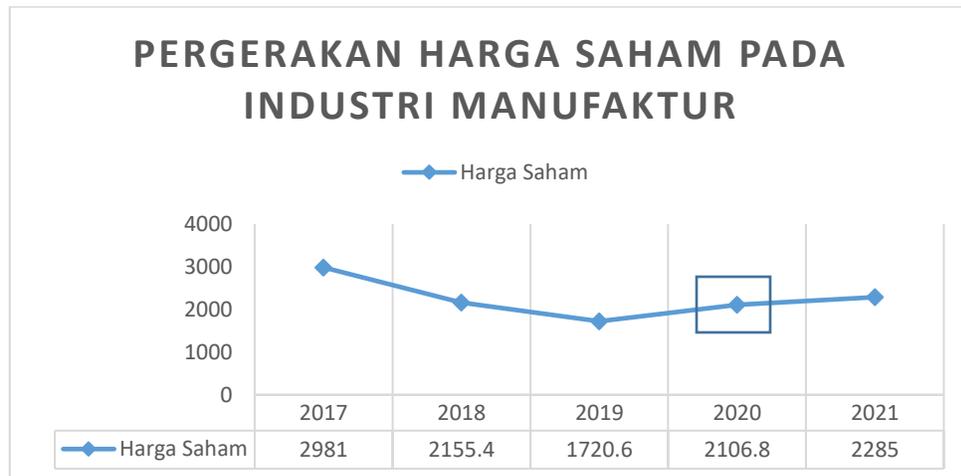
Pandemi Covid-19 saat ini masih memberikan pukulan berat bagi perekonomian Indonesia. Setelah ditemukannya virus ini, tren IHSG menjadi menurun. Persepsi pemegang saham terhadap keberlangsungan perusahaan tentu juga berkaitan erat dengan penurunan ini. Jadi ketika krisis kesehatan terjadi dan sentimen ini terus berlanjut, pemegang saham ingin menarik uangnya dari pasar modal, yang tentunya akan menurunkan harga saham.

Ketika PSBB terjadi, banyak bisnis yang ambruk. Jika dilihat pada hari ini, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal yang berperan di sektor pariwisata semuanya negatif. Jadi, jika dilihat secara luas, tidak hanya aspek keuangan bisnis yang terpukul keras oleh pandemi Covid-19, akan tetapi

aspek riil dan fundamental juga terpengaruh. Sehingga menjadi hal yang wajar apabila harga saham mengalami penurunan atau bahkan saat ini kinerja harga saham tidak sebaik pada saat sebelum terjadinya pandemi (Fakhrunnas, 2020).

Namun, seiring berjalannya program vaksinasi, kinerja ekonomi penduduk mulai membaik, dengan berlanjutnya pengendalian pandemi. Meskipun banyak perusahaan tidak dapat bertahan dalam kondisi saat ini, tingkat perkembangan industri manufaktur sekarang bahkan lebih cepat. Misalnya, pada sektor farmasi saham berubah menjadi hijau pada Senin, 22 November 2021. Pertumbuhan saham-saham tersebut didukung oleh rilis hasil keuangan untuk kuartal ketiga tahun 2021.

Selain itu, beberapa perusahaan yang bergerak di sektor *food and beverage* seperti halnya indofood sukses makmur juga cukup baik karena meskipun pandemi ini melanda, kinerja perusahaannya tetap naik, hal tersebut dikarenakan perusahaan Indofood memproduksi kebutuhan dasar yang saat ini juga dibutuhkan.



Sumber : Data sekunder diolah

Gambar 1.1

Grafik Pergerakan Harga Saham Industri Manufaktur pada tahun 2017-2021

Grafik di atas menunjukkan pergerakan harga saham industri manufaktur yang mengalami peningkatan pada masa pandemi, padahal pada industri lain kebanyakan perusahaan mengalami penurunan yang dikarenakan pada masa pandemi perusahaan-perusahaan tersebut tidak membagikan dividen. Berdasarkan data pada grafik di atas saham pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 22,45% menjadi Rp 2.106,8. Kemudian pada tahun 2021 sebesar 8,46% menjadi Rp 2.285 per saham. Menurut data BEI, indeks sektor kesehatan (IDXHEALTH) memimpin indeks industri dengan kenaikan sebesar 1,32% (Fernando, 2021).

Kenaikan harga saham beberapa perusahaan farmasi yang tercatat di BEI selama periode pengamatan tertentu patut mendapat perhatian khusus.

Memang, peningkatan nilai saham perusahaan dapat mengubah citra atau pandangan perusahaan tentang nilainya, yang dapat mempengaruhi minat pemegang saham terhadap perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, beberapa faktor seperti profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen diharapkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah jenis pencapaian perusahaan yang dihasilkan dari kepercayaan publik terhadap kinerja perusahaan setelah melewati proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai dengan saat ini (Mayogi dan Fidiana, 2016). Bentuk reputasi yang telah dibangun perusahaan melalui operasinya selama periode waktu tertentu disebut dengan nilai perusahaan. Martha et al. (2018) mengemukakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemakmuran maksimum pemegang sahamnya ketika harga saham perusahaan tersebut naik. Harga saham mengacu pada harga saham yang ada di pasar bursa pada waktu tertentu dan ditetapkan oleh penjual serta pembeli berdasarkan penawaran serta permintaan saham terkait di pasar modal (Jogiyanto, 2009). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan, dan perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi kepada investor untuk memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya (Santoso & Budiarti, 2020). Lebih lanjut, tingginya nilai perusahaan akan

membuat para investor tertarik untuk membayar lembar saham suatu perusahaan (Dwi Astutik, 2017).

Menurut (Hery, 2016) profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menggunakan seluruh modalnya untuk menghasilkan laba. Keuntungan perusahaan mempengaruhi kebijakan investasi. Profitabilitas perusahaan dapat mendorong pemegang saham untuk berinvestasi dalam pengembangan bisnis, sementara tingkat keuntungan yang rendah mendorong pemegang saham untuk menarik modal. Profitabilitas menunjukkan kompetensi perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang diukur terhadap modal perusahaan dan semua dana yang diinvestasikan dalam perusahaan. Sari dan Priyadi (2016) dalam Martha et al (2018) mengemukakan *Return* saham yang sangat tinggi menjadi salah satu faktor atau alasan mengapa seorang pemegang saham berinvestasi di sebuah perusahaan. Pengelolaan dana yang tepat oleh manajemen perusahaan itu sendiri dapat meningkatkan laba perusahaan.

Salah satu elemen terpenting bagi keberlanjutan perusahaan adalah penjualan (Andriani, 2018). Selain utang dan ekuitas, perusahaan menerima dana untuk kelangsungan hidup dan pengembangannya dengan cara menjual produknya dalam bentuk barang dan jasa. Manajer perusahaan sendiri berusaha meningkatkan penjualan produk mereka, karena penjualan yang besar dan

pertumbuhan penjualan yang konsisten, perusahaan dapat menghasilkan uang. Hal tersebut menyiratkan bahwa peningkatan penjualan dapat menambah pangsa pasar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Salah satu indikator bahwa sebuah perusahaan sedang tumbuh dan berkembang adalah adanya pertumbuhan penjualan (Sandag, 2015). Keuntungan perusahaan akan meningkat seiring dengan pertumbuhan penjualan. Kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan semakin meningkat karena diyakini bahwa peningkatan profitabilitas dapat menghasilkan *return* yang baik. (Yulimtinan & Atiningsih, 2021) berpendapat bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Pertumbuhan ini juga menunjukkan prospek masa depan perusahaan, selain itu pemilik perusahaan, pemegang saham dan banyak pihak lainnya dapat menggunakannya sebagai informasi.

Laba perusahaan normalnya digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai saldo laba (*retained earning*) untuk mendanai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Tandelilin, 2010). Kebijakan dividen adalah prinsip tata kelola perusahaan yang menentukan apakah laba akan disetorkan untuk mendanai investasi baru atau dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Astuti & Yadnya, 2019). Menurut Wahjudi (2020) kebijakan dividen dianggap optimal jika dapat

mencapai keseimbangan antara pembayaran saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa depan yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian dari (Aditya & Supriyono, 2015), Astuti & Yadnya (2019), (Monoarfa, 2018), (Purwanti, 2020), (Putri, 2020), (Andriani, 2018), (Yulfanis & Masrifa, 2016), dan (Puspitaningtyas, 2017) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Akan tetapi pernyataan itu berbeda dengan penelitian dari (Hidayat & Khotimah, 2022) dan (Tarima et al., 2016) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian tersebut, penelitian Trang et al. (2015), Tamba et al., (2020) dan Hidayat (2018) menyatakan hal sebaliknya bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan.

Berdasarkan pada hasil penelitian empiris terdapat inkonsistensi hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti & Yadnya (2019), Palupi & Hendiarto (2018), Monoarfa (2018), Putri (2017), dan Tamba et al., (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Safiah & Kuddy (2021) dan

Juhandi et al.(2019) menyatakan sebaliknya yaitu kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Evant & Zulvia (2019), Madyoningrum (2019), Astuti & Yadnya (2019), Andriyanto (2015), (Luisiana & Saputra, 2015), (Dewi & Abundanti, 2020), dan Safiah & Kuddy (2021) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Arifin & Asyik (2015), (Aditya & Supriyono, 2015), Yulfanis & Masrifa (2016), dan Andriani (2018) menyatakan sebaliknya bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh kepada kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari (Luisiana & Saputra, 2015) dan (Yulfanis & Masrifa, 2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian menurut (Andriani, 2018), Darmayanti & Mustanda (2016), dan Evant & Zulvia (2019) menyatakan hal sebaliknya, pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari (Dewi & Abundanti, 2020) mengatakan jika kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian dari Safiah & Kuddy (2021), (Aditya & Supriyono, 2015) dan Yulfanis & Masrifa (2016)

mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Andriyanto (2015) memaparkan jika kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Sementara menurut Yulfanis & Masrifa (2016), kebijakan dividen tidak mampu untuk memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil penelitian sebelumnya tentang variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Maka peneliti tertarik menguji kembali tentang variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini merupakan replikasi eksternsi dari penelitian Dewi & Abundanti (2020) yang berjudul “*Effect of Profitability on Firm Value with Dividend Policy as a Mediation Variables in Manufacturing Companies*” dan penelitian Febriyanto (2018) yang berjudul “*The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity To the Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu memiliki perbedaan dalam waktu pengamatan, obyek penelitian dan mereduksi variabel independen yaitu *Leverage* dan Likuiditas. Maka penulis akan meneliti dengan berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”.

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?
7. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

3. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
4. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
5. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen
6. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen
7. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### 1. Manfaat Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan dalam tujuan untuk menambah dan memperluas ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai nilai perusahaan, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Selain itu sebagai data referensi untuk penelitian selanjutnya.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan mengevaluasi kinerja perusahaan di masa yang akan datang

### b. Bagi Pemegang saham

Diharapkan dapat memberikan informasi kepada pemegang saham dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modal di perusahaan manufaktur.

### c. Bagi Peneliti

Diharapkan dapat bermanfaat kepada peneliti untuk memberikan pemahaman lebih dalam tentang nilai perusahaan.

## **E. Batasan Penelitian**

1. Obyek dari penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Periode pengamatan yang dilakukan peneliti adalah tahun 2017-2021.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.