

BAB I

PENDAHULUAN

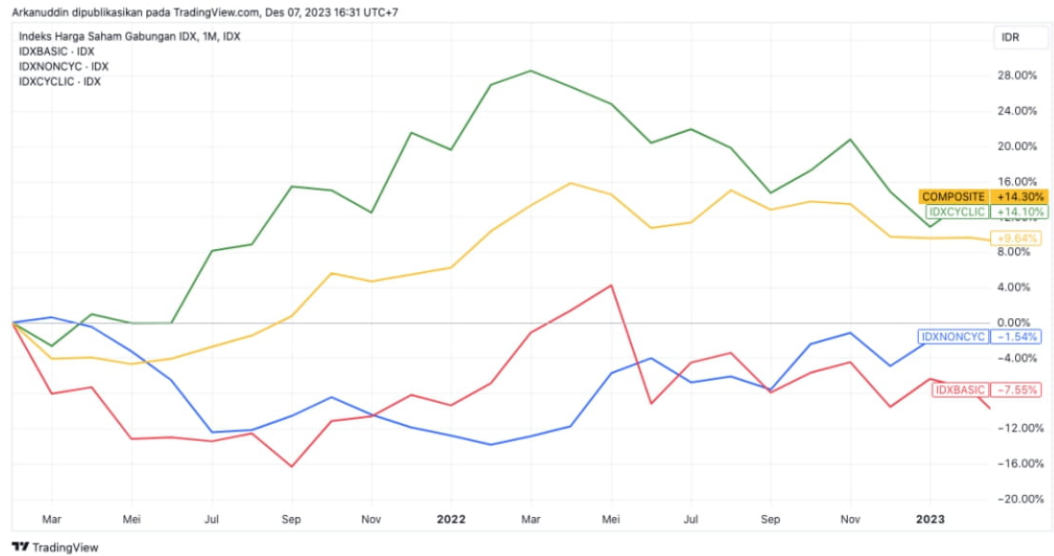
A. Latar Belakang

Suatu entitas bisnis tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh pihak pemegang saham (pemilik) dan pihak manajemen, pemegang saham menginginkan keuntungan pada bisnisnya sekaligus pengembalian yang lebih atas modal yang ditanamkan sehingga mampu menjadi tambahan modal dan kemakmuran bagi pemegang saham, pihak manajemen menginginkan pencapaian target keuntungan sehingga dapat menjadi prestasi dan ukuran kesuksesan manajemen dalam melangsungkan proses bisnis begitu juga sebaliknya. Prestasi tersebut menjadi dasar penilaian investor terhadap nilai suatu perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan terhadap pihak manajemen (Ningrum, 2022:2).

Menurut Siagan, Asrini, & Wijoyo (2022) nilai perusahaan menjadi gambaran kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sehingga membentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi berdampak pada tingginya kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (D. Irawan & Kusuma, 2019). Franita (2018) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang rela dibayarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (harga saham). Para pemegang saham tentu

menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Berkaitan dengan hal tersebut, terdapat peristiwa yang menarik untuk dicermati mengenai pergerakan harga saham perusahaan yang bergerak pada bidang usaha manufaktur. Perlu diketahui bahwa BEI melakukan perubahan pengelompokan perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia berlaku sejak 25 Januari 2021 yang mengkategorikan perusahaan ke dalam 12 indeks sektoral (Indonesia Stock Exchange, 2021). Pasca perubahan indeks sektoral, perusahaan-perusahaan manufaktur sebagian besar terdistribusi pada 3 kategori yaitu IDXBASIC (indeks sektor barang baku), IDXNONCYCLIC (indeks sektor barang konsumen primer), IDXCYCLIC (indeks sektor barang konsumen non-primer) (Utami, 2023). Selama dua tahun sejak pemberlakuan ketentuan tersebut, indeks-indeks perusahaan tersebut menunjukkan pola pergerakan harga yang bervariasi bahkan jika disandingkan IHSG.



Sumber: www.idtradingview.com, Diolah (2023)

Gambar 1.1.

Grafik Pergerakan Harga IHSG, IDXCYCLIC, IDXNONCYCLIC, IDXBASIC

Selama periode 25 Januari 2021-2023 IHSG secara umum mengalami penguatan mencapai angka 9,64%. Penguatan tersebut searah dengan indeks IDXCYCLIC yang meningkat dengan cukup signifikan mencapai 14,10%. Kondisi tersebut berlainan dengan dua indeks lainnya, IDXNONCYCLIC justru mengalami pelemahan mencapai -1,54% dan IDXBASIC turun lebih dalam menyentuh angka -7,55%. Grafik tersebut menunjukkan suatu peristiwa yang menarik karena adanya kesenjangan pada pergerakan harga saham perusahaan manufaktur yang ditunjukkan oleh variasi pola pertumbuhan indeks sektoral terkait. Hal tersebut juga menandakan adanya fluktuasi harga saham pada indeks-indeks perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur. Maka dari itu, nilai perusahaan menjadi suatu hal yang menarik untuk dikaji lebih dalam untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhinya sehingga investor rela membayar kepemilikan atas perusahaan dengan nominal tertentu.

Perkembangan nilai perusahaan yang sedemikian rupa salahsatunya dipengaruhi profitabilitas perusahaan. Menurut Kasmir dalam (Anggita & Andayani, 2022) profitabilitas menunjukkan bagaimana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan atau laba. Profitabilitas dapat digunakan untuk menakar tingkat pengembalian yang diperoleh dari aktivitas investasi (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Perusahaan yang berada dalam kondisi yang tidak menghasilkan keuntungan akan kesulitan dalam mendapatkan investor dan berdampak pada menurunnya harga saham (Markonah dkk., 2020). Sehingga, semakin besar profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik serta berdampak pada peningkatan bagi hasil keuntungan (dividen) dan nilai perusahaan (Susilomurti & Sunarto, 2022).

Leverage perusahaan juga menjadi faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Fahmi dalam (Solihati, 2023) leverage merupakan ukuran seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang, jika terlalu tinggi maka perusahaan akan kesulitan untuk melunasinya, sehingga perlu pemilahan atas hutang yang layak diambil. Namun, membiayai aset dengan hutang dapat hal yang baik bagi perusahaan karena dapat mendorong bisnisnya untuk meningkatkan laba dan berhati-hati dalam mengalokasikan penggunaan hutang untuk investasi yang menguntungkan serta menghindari risiko kebangkrutan (Anggita & Andayani, 2022). Pasaribu, Toni, & Simorangkir (2021) menyampaikan bahwa dengan meningkatnya utang perusahaan, investor menganggap perusahaan banyak melakukan perubahan

penggunaan modal untuk ekspansi dan berharap akan sejalan dengan pertumbuhan perusahaan sehingga kemakuran investor juga akan meningkat.

Selain itu, likuiditas perusahaan dianggap memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Dotulong, Murni, & Ogi (2023) likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat menghindari kegagalan dalam memenuhi kewajibannya, semakin besar likuiditas perusahaan maka dianggap efisien dalam mengelola aktiva lancarnya. Likuiditas yang baik berpengaruh pada penilaian investor atas perusahaannya dalam membayar kewajiban dan menghindari kebangkrutan (Markonah dkk., 2020).

Indikator lain dalam menakar nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen berbentuk keputusan atas hasil keuntungan perusahaan akan diberikan kepada investor atau akan dijadikan laba ditahan untuk membiayai penanaman modal perusahaan pada kemudian hari (Sari dkk., 2022). Eka, Jasman, & Asiany (2023) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki pembayaran dividennya stabil tentu akan mendapatkan apresiasi dari pemegang saham, sehingga mereka tidak ragu untuk menanamkan modalnya dan dapat berharap memperoleh keuntungan. Irawan & Widayati (2022) juga mengemukakan bahwa ketertarikan investor untuk membeli kepemilikan suatu perusahaan yang paling utama adalah melihat dividen yang dibayarkan. Sehingga dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Berhubungan dengan uraian diatas, masih terdapat perdebatan diantara para ilmuwan terkait dengan pengaruh faktor-faktor yang telah disebutkan

terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian empiris yang telah banyak dilakukan menunjukkan adanya inkonsistensi hasil. Sehingga hal tersebut menjadikan topik nilai perusahaan beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya menarik untuk diteliti.

Riset yang dilakukan oleh Susesti & Wahyuningtyas (2022); Siagian, Asrini, & Wijoyo (2022); Anggita & Andayani (2022); Prihanta, Hapsari, & Santo (2023); Husain, Mas'ud, & Alam (2023); Solihati (2023); Akmalia (2023); Cindy & Ardini (2023); Timotius & Setyawan (2023); Susilomurti & Sunarto (2022); Fajaria & Isnalita (2018); Sari (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Namun Eka, Jasman, & Asiany (2023); Pasaribu, Toni, & Simorangkir (2021); Sari,dkk. 2022); Hirdinis (2019) mendapati bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pada bagian lain, Yulianwar, Wiyono, & Maulida (2023); Syahwildan, Purnomo, & Purnamasari (2023); Nurmadi, Novietta, & Nasution (2023); Putri, Seswandi, & Burhan (2023); Natsir, Murni, & Pondaag (2023) mengutarakan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan secara positif. Pendapat-pendapat tersebut berlainan dengan Nainggolan & Wahyudi (2023); Vionita & Nuryasman (2023); Susilomurti & Sunarto (2022); Irawan & Widayati (2022) menganggap bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Bahkan Wulandari (2023); Susanti & Siregar (2023) menemukan bahwa profitabilitas akan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berkaitan dengan faktor berikutnya, Anggita & Andayani (2022); Solihati (2023); Timotius & Setyawan (2023); Hirdinis (2019) berpendapat bahwa leverage memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Siagian, Asrini, & Wijoyo (2022); Husain, Mas'ud, & Alam (2023); Akmalia (2023); Sari,dkk. (2022) yang berpendapat bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Terlebih lagi Susesti & Wahyuningtyas (2022); Cindy & Ardini (2023); Susilomurti & Sunarto (2022); Fajaria & Isnalita (2018) menemukan bahwa leverage justru memiliki pengaruh negatif secara signifikan.

Pada penelitian lain Wulandari (2023); Putri, Seswandi, & Burhan (2023); Susilomurti & Sunarto (2022) memiliki pendapat bahwa leverage dapat berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pada sisi lain Nainggolan & Wahyudi (2023); Yulianwar, Wiyono, & Maulida (2023); Syahwildan, Purnomo, & Purnamasari (2023); Nurmadi, Novietta, & Nasution (2023); Irawan & Widayati (2022) memiliki pendapat yang berbeda, bahwa leverage tidak akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan yang Vionita & Nuryasman (2023) mendapati bahwa leverage memiliki pengaruh negatif-signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Pada variabel lain Sari, dkk. (2022); Anggita & Andayani (Anggita & Andayani, 2022) menilai bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Siagian, Asrini, & Wijoyo (2022); Prihanta, Hapsari, Santoso, & Wibowo (2023); Pasaribu, Toni, & Simorangkir (2021); Sari (2020) yang menemukan bahwa likuiditas tidak dapat mempengaruhi

nilai perusahaan. Berbeda lagi dengan Fajaria & Isnalita (2018) yang menemukan bahwa likuiditas justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berkaitan dengan hubungan likuiditas dan kebijakan dividen, Nainggolan & Wahyudi (2023); Yulianwar, Wiyono, & Maulida (2023); Wulandari (Wulandari, 2023); Natsir, Murni, & Pondaag (2023); Susanti & Siregar (2023) berpendapat bahwa variabel tersebut dapat mempengaruhi kebijakan dividen secara positif. Sedangkan Syahwildan, Purnomo, & Purnamasari (2023) menganggap likuiditas tidak dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pada bagian kebijakan dividen, Putri, Seswandi, & Burhan (2023); Susilomurti & Sunarto (2022); Sari, dkk. (2022) memiliki pendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dikuatkan dengan pendapat Cindy & Ardini (2023); Timotius & Setyawan (2023) bahwa pengaruh tersebut memiliki arah yang positif dan signifikan. Berbeda dengan Irawan & Widayati (2022); Siagian, Asrini, & Wijoyo (2022) yang mendapati bahwa dividen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat beberapa pendapat dari para ilmuwan terkait dengan peran kebijakan dividen dalam memediasi variabel-variabel di atas. Khasbulloh dkk. (2023); Maryanti dkk. (2023); Pertiwi & Dewati (2022) mengemukakan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan S. Irawan & Widayati (2022); Putri dkk. (2023) menganggap kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh tersebut.

Khasbulloh dkk. (2023); Subekti dkk. (2022) menemukan bahwa kebijakan dividend dapat memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, sedangkan S. Irawan & Widayati (2022); Putri dkk. (2023) berpendapat sebaliknya. Khasbulloh dkk. (2023); Subekti dkk. (2022) mengemukakan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian tersebut, peneliti tertarik untuk mengkaji pengaruh variabel-variabel yang relevan terhadap nilai perusahaan. Sehingga penelitian yang akan dilakukan mengusung judul **“Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018 – 2022)”**.

Penelitian ini merupakan bentuk replikasi ekstensi dari riset yang telah dilakukan oleh Markonah dkk. (2020) yang berjudul *“Effect of Profitability, Leverage, And Liquidity To The Firm Value”*. Penelitian tersebut termasuk dalam jenis eksplorasi penelitian fundamental, sehingga hasil penelitiannya dapat digeneralisasi menjadi simpulan yang menjelaskan hubungan kausal antar variabelnya secara mendasar. Terdapat beberapa poin yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan variabel kebijakan dividen untuk memediasi pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen pada penelitian sebelumnya. Penambahan tersebut merupakan bentuk ekstensi

dari keterbatasan penelitian yang disebutkan peneliti sebelumnya. Kebijakan dividen juga dirasa relevan untuk memediasi pengaruh antara variabel independent terhadap variabel dependen yang digunakan terutama berkaitan dengan topik nilai perusahaan (Khasbulloh dkk., 2023).

2. Periode penelitian ini menggunakan data pada periode 2018-2022 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan data periode 2010-2016. Hal tersebut menjadi satu bentuk pembaharuan dalam penelitian ini.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dirumuskan permasalahan penelitian yang akan dilakukan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

9. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan latar belakang dan rumusan masalah penelitian diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.
7. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
8. Menguji dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

9. Menguji dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
10. Menguji dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian tersebut maka penelitian ini dapat memberikan manfaat yang akan diuraikan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Hasil penelitian ini harapannya dapat berkontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan tentang nilai perusahaan.
 - b. Penelitian yang dilakukan bisa menjadi sebuah referensi yang dapat menjadi acuan penelitian berikutnya dengan topik terkait.
2. Manfaat Praktis
 - a. Manfaat Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah dan memperdalam pengetahuan peneliti terkait topik nilai perusahaan. Terutama berkaitan dengan variabel profitabilitas, leverage, dan likuiditas yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Serta kemampuan kebijakan dividen untuk menjadi mediator pengaruh tersebut.

b. Manfaat Akademis

Penelitian ini dapat menjadi tambahan pustaka maupun literatur ilmu dalam bidang investasi dengan topik nilai perusahaan. Terutama mengenai kajian pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan dividen.

c. Manfaat Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi perusahaan dalam merumuskan rencana strategis maupun memutuskan kebijakan perusahaan terkait dengan variabel yang dibahas.

d. Manfaat Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi gambaran bagi para investor dalam proses pemilihan metode maupun dalam proses penilaian perusahaan sehingga dapat menghasilkan keputusan investasi yang sesuai dengan harapan.

E. Batasan Penelitian

Batasan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti hanya mencakup Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.
2. Variabel yang dibahas dalam penelitian hanya terbatas pada profitabilitas leverage, likuiditas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.