

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

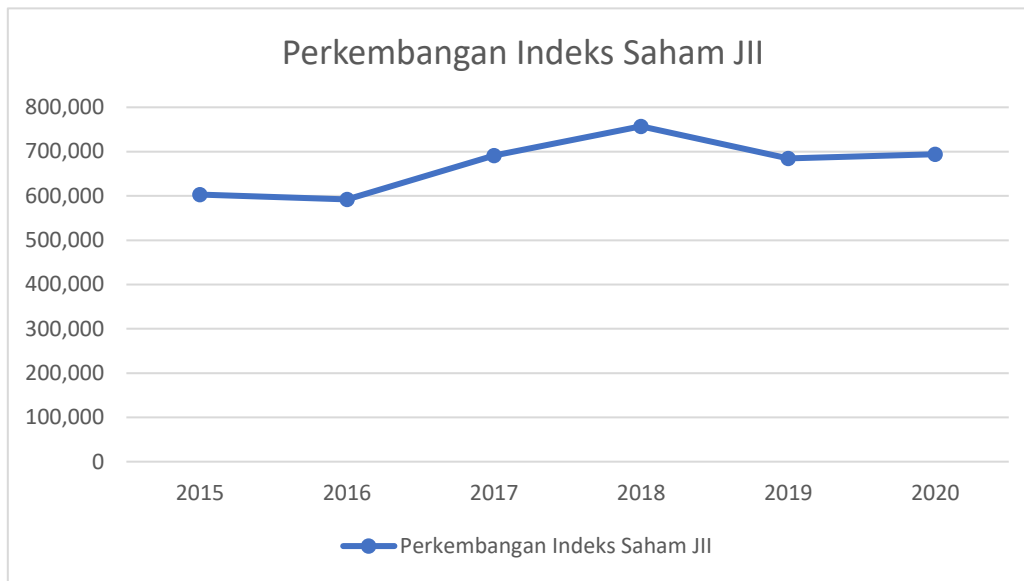
Berkembangnya Bursa Efek Indonesia saat ini tidak lepas dari peran investor dalam melakukan transaksi di pasar modal. Sebelum investor memutuskan untuk menginvestasikan dana miliknya di pasar modal maka mereka perlu untuk melakukan penilaian dengan teliti terhadap emiten, mereka harus percaya bahwa informasi yang diperoleh adalah informasi yang benar. Berkaitan dengan berkembangnya kesadaran masyarakat muslim, telah diluncurkan produk efek syariah sebagai bentuk instrumen investasi syariah yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia sebagai solusi permodalan yang berbasis syariah. Hal ini tentunya membuat pasar modal Syariah di Indonesia mendapat perhatian yang cukup besar bagi para investor syariah karena seluruh kegiatan yang ada pada pasar modal tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip islam yang telah diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada direktorat pasar modal syariah. Dibuktikan dengan adanya *Global Islamic Finance Award* yang memberikan penghargaan kepada bursa efek Indonesia sebagai *The Best Supporting Institution of The Year pada 2016*. Tercatat pada tahun 2016 pasar modal Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan yaitu dengan jumlah investor Syariah di BEI bertambah 150 % menjadi 12.283 per akhir 2016 dari 2015 yang hanya sebesar 4.908. Dari tahun 2012 sampai tahun 2017 investor Syariah mengalami kenaikan yang signifikan yaitu 2.751% yaitu sebanyak 15.141 investor syariah. (Okefinance)

Bursa Efek Indonesia mengelompokkan efek Syariah khususnya saham menjadi 2 yaitu : Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII). Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan seluruh efek syariah yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari berbagai sektor industri seperti : pertanian, manufaktur, keuangan dan lain sebagainya. ISSI adalah sebuah indikator dari kinerja pasar saham Syariah Indonesia. Konstituen ISSI merupakan seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK sehingga dapat dikatakan bahwa BEI tidak lagi melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI. Sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) yaitu indeks saham syariah yang diluncurkan tahun 2000 terdiri dari 30 saham Syariah yang paling likuid telah dicatat di BEI. Review saham Syariah dilakukan sebanyak dua kali dalam kurun waktu satu tahun yaitu pada bulan mei dan November mengikuti jadwal review dari DES oleh OJK. Selain harus sesuai dengan prinsip Syariah islam, perusahaan yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Index (JII) juga harus memiliki nilai saham tertinggi di antara perusahaan syariah lainnya. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Pada tahun 2015-2020 menunjukkan kinerja saham Syariah yang terdaftar dalam JII mengalami kenaikan dan juga penurunan setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat dari harga penutupan pertahunnya. Fenomena ini dapat diteliti karena terjadi peningkatan maupun penurunan dari tahun ke tahun. Berikut tabel berdasarkan data pertumbuhan saham yang terdapat pada indeks *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2015-2020 pada harga penutupannya :

**Gambar 1. 1 Perkembangan Indeks Saham JII**



Diolah dari : [www.idx.com](http://www.idx.com)

Gambar diatas menunjukkan pergerakan harga saham di JII pada tahun awal 2015 ditutup dengan harga 603,349, pada awal tahun 2016 yaitu dengan harga 592,108, tahun 2017 mengalami kenaikan dengan harga 691,521 dan tahun 2018 kembali naik menjadi 757,110 dan mengalami penurunan menjadi 684,916 kemudian naik lagi pada awal tahun 2020 yaitu dengan harga 694,394.

Setiap perusahaan yang didirikan akan mempunyai tujuan utama. Tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan, dan harga yang dibentuk oleh *supply* and *demand* pasar modal mencerminkan penilaian public terhadap kinerja perusahaan tersebut. Jika harga saham perusahaan tinggi, investor akan diuntungkan dan melihat kondisi perusahaan dalam kondisi baik.(Harmono, 2011)

Menurut Indrarini (2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dari sudut pandang investor merupakan cerminan dari keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan seorang manajer yang dipercayakan kepadanya dan sering dihubungkan

dengan harga saham. Nilai perusahaan akan sangat penting bagi sebuah perusahaan, karena dengan peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan harga saham meningkat yang menandakan bahwa adanya peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Seorang manajer perusahaan akan menganggap nilai perusahaan merupakan tolok ukur terhadap prestasi kerja yang telah dicapainya. Nilai perusahaan akan meningkat apabila terjadi peningkatan kinerja perusahaan juga, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dari perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Para investor akan tertarik dengan adanya peningkatan nilai perusahaan dan akan berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akan membuat harga saham mengalami peningkatan. (Indrarini, 2019)

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaannya, KLBF merupakan perusahaan yang 10 tahun berturut-turut tercatat kedalam Jakarta Islamic Index (JII) memberikan beberapa informasi melalui Laporan keuangan yang dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 1 1 Informasi Keuangan KLBF**

	2018	2019	2020
Total Liabilitas	2,85 triliun	3,55 triliun	4,91 triliun
Penjualan Bersih	10,3 triliun	11,1 triliun	11,6 triliun
Laba Bersih didistribusikan oleh entitas induk	1,21 triliun	1,25 triliun	1,38 triliun

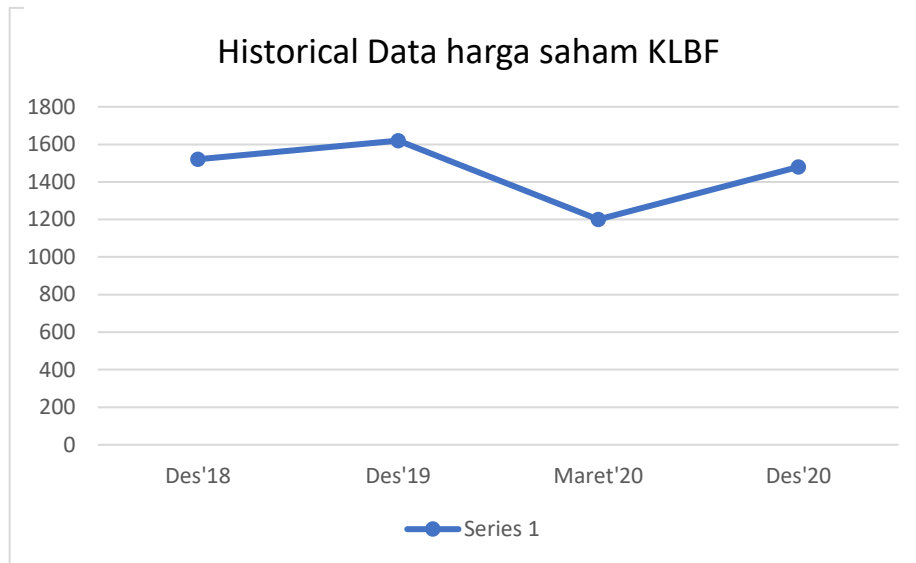
Diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada tabel diatas menunjukkan adanya peningkatan Total liabilitas, penjualan bersih dan laba bersih PT KLBF dari tahun 2018 hingga tahun 2020, padahal pada tahun 2019 dan tahun 2020 kondisi perekonomian di Indonesia sedang

memburuk dikarenakan pandemic covid-19, berbeda dengan perusahaan-perusahaan lain, PT KLBF menjadi salah satu perusahaan yang mampu bertahan dengan kondisi tersebut, bahkan mengalami kenaikan dari sisi hutang, penjualan dan laba bersih. Jika dipresentasikan kenaikan hutang KLBF 23,3% dari sebelumnya 2,85 triliun menjadi 3,55 triliun. (ipotnews) dan penjualan pada tahun 2020 PT KLBF meningkat sebesar 3,8% 11,6 dibanding tahun 2019 yaitu Rp11,1 triliun. Naiknya laba bersih perusahaan 10,3% menjadi Rp1,38 triliun pada 2020, dibandingkan Rp1,25 pada 2019. (Saumi, 2020) Naiknya laba bersih itu menyebabkan DPR Dividen Payout Ratio (DPR) KLBF pada tahun 2019 mencapai 37,3%. Pada tahun sebelumnya yaitu tahun 2018 dividen payout ratio KLBF lebih tinggi sekitar 49% hingga 50%. (kontan.ic.id)

Namun berbeda dengan dari kenaikan hutang, penjualan dan laba yang terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk menyebabkan kenaikan harga saham pada tahun 2018-2019, namun turun pada maret 2020 kemudian naik lagi pada desember 2020. Kenaikan dan penurunan harga saham dilihat pada table di bawah ini :

**Gambar 1 2 Historical Data Harga Saham KLBF**



Diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Nilai perusahaan seringkali dihubungkan hutang perusahaan (leverage). Keputusan leverage keuangan harus mempertimbangkan bagaimana campuran utang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan mempengaruhi harga sahamnya yang berhubungan dengan nilai perusahaan. (Abeywardhana, 2017)

Menurut Tyas (2017) Nilai perusahaan seringkali juga dikaitkan dengan profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk menghasilkan laba yang biasanya dikaitkan dengan penjualan, total aktiva dan juga modal pada sebuah perusahaan. Tingkat profitabilitas menjadi penting bagi upaya pencapaian tujuan perusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan (*profitable*), sebab tanpa keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan. Oleh karenanya, upaya peningkatan profitabilitas penting artinya bagi kelangsungan dan masa depan perusahaan.

Nilai perusahaan juga sering dikaitkan dengan likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas

perusahaan ditunjukkan oleh jumlah aset lancar yaitu aset yang mudah diubah menjadi uang tunai, seperti uang tunai, surat berharga, kredit, saham. Likuiditas lebih difokuskan pada kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya sehingga dalam hal ini perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai biaya operasionalnya. (Zuhroh, 2019) Likuiditas disebut penting untuk diperhatikan oleh perusahaan karena perusahaan dapat mengalami kebangkrutan apabila perusahaan mengalami gagal bayar atas kewajiban jangka pendeknya.

Adapun dalam penelitian ini kebijakan dividen dijadikan sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi pertumbuhan perusahaan, harga saham, pendanaan. Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Dilain sisi, perusahaan juga diharapkan mengalami pertumbuhan sekaligus dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemegang saham. Tujuan ini diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono dalam Aldi dkk, 2020)

Dalam penelitian terdahulu terdapat research gap yaitu Aldi dkk (2020) Surmadewi (2019) menyatakan Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pernyataan ini juga dapat didukung dengan penelitian Hergianti (2020) menyatakan *leverage* maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silviani (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 dan di dukung oleh Tahu & Susilo (2017) yang menyatakan

hasil penelitiannya menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Maulinda, dkk (2019) menyebutkan bahwa, leverage (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain variabel diatas, research gap juga terdapat dalam penelitian terdahulu yaitu Silviani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 begitu juga dengan hasil penelitian dari Indrawaty & Mildawati (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hergianti (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai profitabilitas. Sedangkan penelitian lain yaitu Maulinda, dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu juga terdapat research gap pada variabel likuiditas yaitu pada penelitian Indrawaty & Mildawati (2018) dan penelitian dari Yanti & Darmayanti (2019) hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian dari Surmadewi (2019) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Adanya research gap menjadi landasan penulis mengkaji secara lebih dalam dan tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian replikasi esktnensi dari Penelitian dari Prasetya (2020) yang memiliki perbedaan objek dan tahun penelitian.



## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ?
6. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap Nilai Perusahaan ?

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Menguji pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
2. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
3. Menguji pengaruh likuiditas terhadap Nilai Perusahaan
4. Menguji pengaruh kebijakan dividen yang memoderasi *leverage* terhadap Nilai Perusahaan
5. Menguji pengaruh kebijakan dividen yang memoderasi profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
6. Menguji pengaruh kebijakan dividen yang memoderasi likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

## **D. Manfaat Penelitian**

### **a. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat menjadi sarana untuk memperluas wawasan penelitian pada bidang manajemen keuangan yang berkaitan dengan

Pengaruh *Leverage*, profitabilitas dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan sebagai referensi pada penelitian selanjutnya.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi penulis

Diharapkan penelitian ini dapat berguna bagi penulis untuk mengembangkan ilmu pengetahuannya serta dapat dijadikan sebuah referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

2) Bagi perusahaan

Sebagai acuan dan referensi bagi perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) untuk meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatkan Profitabilitas, *Leverage*, likuiditas dan kebijakan dividen.

3) Bagi investor

Penelitian ini bermanfaat untuk investor dalam menilai perusahaan manufaktur dan dijadikan sumber acuan dalam pengambilan keputusan investasi terutama berkaitan dengan nilai perusahaan.

**E. Batasan Penelitian**

a. Objek

Pada penelitian ini objek yang digunakan diambil dari data perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*

b. Periode

Periode dalam penelitian ini hanya menggunakan data pada tahun 2014- 2020

c. Variabel

Penelitian ini meneliti Pengaruh *Leverage*, profitabilitas dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian

ini menggunakan variabel independent yaitu *leverage*, profitabilitas dan likuiditas dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan serta variabel moderasi yaitu kebijakan dividen.