

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha di era industrialisasi sudah mengalami kemajuan yang sangat pesat, dilihat dari banyaknya perusahaan saat ini baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Semakin berkembang dan banyaknya perusahaan di suatu negara menyebabkan ketatnya persaingan global terjadi di dunia usaha atau bisnis. Adanya persaingan global dalam dunia bisnis, perusahaan diharuskan untuk berlomba-lomba dalam mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* yaitu memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Setiaji, Nurcahyo; Muid 2009).

Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan baik dikarenakan setiap perusahaan menerapkan strategi bisnis untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar mencapai tujuan perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap akan terus mengalami pertumbuhan serta memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Untuk mencapai tujuan perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan ditandai oleh meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham ditandai dengan adanya tingkat pengembalian investasi yang tinggi atau return tinggi kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki kinerja yang baik bisa meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham perusahaan.

Beberapa faktor perlu diperhatikan dalam mencapai tujuan perusahaan diantaranya yaitu adanya dana yang dapat menunjang kegiatan perusahaan. Dana perusahaan dapat diperoleh dari dana internal ataupun dana eksternal. Dana internal merupakan dana yang bersumber dari laba yang ditahan sedangkan dana eksternal merupakan dana yang bersumber dari pihak luar seperti meminjam (utang) dari pihak bank atau lembaga keuangan lain. Faktor lainnya untuk mencapai tujuan perusahaan adalah adanya investor yang akan menanamkan modal sahamnya ke perusahaan sehingga akan mempengaruhi perubahan harga saham. Adanya pihak investor menjadikan perusahaan terbantu oleh tambahan dana eksternal dari investor untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sehingga perusahaan harus menentukan sumber dana manakah yang akan dijadikan sumber utama dalam mendanai kegiatan operasional.

Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan atau profit dan bersaing dengan perusahaan lainnya memicu perusahaan untuk menaikkan atau mengoptimalkan nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menginginkan harga saham yang dijual perusahaan memiliki potensi yang akan menarik minat investor untuk membeli atau menanamkan saham pada perusahaan. Adanya investor menanamkan saham ke perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tepat bagi calon investor. Nilai perusahaan merupakan salah satu gambaran perusahaan dimana tingginya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik dan memiliki kinerja perusahaan yang

baik oleh investor, begitupun sebaliknya perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang rendah akan dipandang bahwa perusahaan tersebut memiliki masalah dalam kinerja keuangannya. Bagi pihak kreditur, nilai perusahaan juga memiliki pandangan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian kewajiban yang dipinjam dari pihak kreditur. Apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya maka perusahaan dinilai bahwa memiliki nilai perusahaan yang rendah.

Namun dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak luput dengan kegagalan. Hal ini dapat terjadi karena pihak manajemen dalam perusahaan. Kegagalan meningkatkan nilai perusahaan bukan karena pemilik perusahaan, dimana pemilik perusahaan menginginkan kenaikan harga saham dan memakmurkan para pemegang saham. Apabila manajer perusahaan berhasil meningkatkan keuntungan dan memakmurkan para pemegang saham maka manajer akan diberikan kompensasi berupa bonus. Tetapi pihak manajemen bisa bertindak mengutamakan kepentingan dan kemakmuran manajer itu sendiri. Oleh karena itu, terdapat konflik antara pihak manajemen dengan pemegang saham dimana pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan tujuan perusahaan.

Ketidakberhasilan perusahaan juga terdapat faktor lainnya dimana dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada kondisi yang saat ini harga saham mengalami naik turun yang tidak stabil dikarenakan pandemi yang terjadi diseluruh dunia dengan begitu membuat banyak perusahaan harus dapat bertahan untuk mempertahankan tujuan perusahaan. Banyak perusahaan

terutama di Indonesia mengalami penurunan laba akibat terjadinya pandemi. Hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia yang selama beberapa tahun kebelakang masih memiliki pertumbuhan ekonomi yang kuat. Pada tahun 2020 PDB Indonesia turun sebesar 2,8%, meskipun angka presentasi lebih kecil dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan Asia-Pasifik banyak perusahaan yang memiliki pertahanan yang kurang baik terutama pada perusahaan manufaktur (cnbc.com)

Kondisi perusahaan sebelum terjadinya fenomena pandemi dilihat pada tahun 2017, beberapa subsektor manufaktur kinerjanya di atas pertumbuhan ekonomi seperti industri logam dasar sebesar 10,60%, industri makanan dan minuman 9,49%, serta industri alat transportasi 5,63%. Sektor manufaktur masih menjadi kontributor terbesar bagi perekonomian nasional, di antaranya melalui peningkatan pada nilai tambah bahan baku dalam negeri, penyerapan tenaga kerja lokal, dan penerimaan devisa dari ekspor (cnbc.com)

Pada tahun 2020 pertumbuhan ekonomi menurut Badan Pusat Statistik (BPS) mengalami kontraksi pada kuartal II yang minus 5,32%, di kuartal III pertumbuhan ekonomi Indonesia terkontraksi minus 3,49% pada kuartal III ini jauh lebih baik. cnbc.com (2020). Namun masih ada beberapa sektor perekonomian yang masih tumbuh positif diantaranya sektor informasi dan komunikasi, jasa kesehatan, pertanian, jasa keuangan serta pengadaan air. Sementara itu yang mengalami pertumbuhan negatif pada kuartal II yaitu pertambangan sebesar -2,72%, transportasi dan pergudangan, sektor akomodasi serta makanan dan minuman.

Sebelumnya Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia triwulanan 2016-2020 tercatat industri penyediaan akomodasi dan makan minum mampu mempertahankan kontribusinya rata-rata sebesar 2%. Adanya dampak pandemi dari Covid-19 menyebabkan berbagai kegiatan ekonomi, investasi, konsumsi masyarakat mengalami penurunan. Dengan terjadinya pandemi ini pendapatan masyarakat konsumsi dan aktivitas produksi serta investasi usaha juga mengalami penurunan. Namun, kondisi saat ini pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan akan meningkat di tahun 2021 dan 2022. PDB riil diproyeksikan akan berkembang sebesar 4,8% pada tahun 2021 dan 6% tahun 2022 (liputan6.com).

Dengan adanya penurunan ataupun kenaikan dari tahun sebelumnya maka perlu dianalisis faktor apa saja yang mempengaruhi peningkatan laba perusahaan dapat melakukan dengan cara penilaian karena nilai perusahaan sangat penting bagi investor dan kreditur untuk dapat menanamkan modal pada perusahaan sedangkan bagi para kreditur nilai perusahaan mampu mencerminkan perusahaan membayar utangnya sehingga dalam memberikan pinjaman dapat berjaga-jaga dan memilah perusahaan. Dalam penilaian analisis perusahaan dengan menggunakan analisis rasio dimana dapat memberikan informasi perusahaan untuk memprediksi kemampuan perusahaan tersebut. Pada penelitian ini terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya akan membahas profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan struktur modal.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel profitabilitas. Profitabilitas dipandang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya keuntungan perusahaan yang didapat dari penjualan dan investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga profitabilitas dapat digunakan sebagai daya tarik minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan dilihat dari tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menaikkan harga saham perusahaan dengan membagikan laba kepada para pemegang saham.

Al Qur'an surat An-Nisa: 29 tentang profitabilitas:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَدُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.
(QS An-Nisa:29)

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang kedua adalah likuiditas. Likuiditas dipandang oleh pihak kreditur apakah perusahaan mampu mengembalikan kewajiban yang telah dipinjam dari pihak kreditur. Apabila perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan dinilai dengan nilai yang tinggi, sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan dianggap memiliki

nilai yang rendah. Semakin tinggi nilai likuiditasnya maka perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik dikarenakan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya. Hadist tentang membayar hutang di riwayatkan oleh HR. Bukhari

خيركم أحسنكم قضاء (أي عند رد القرض)-صحيح البخاري رقم

“Sebaik-baiknya kalian adalah orang yang paling baik dalam membayar (mengembalikan hutang).” HR. Bukhari 2305

Faktor ketiga dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa datang. Laba ditahan merupakan sumber dana internal yang paling penting untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Dividen sendiri merupakan bagian keuntungan dari perusahaan yang akan diberikan kepada para pemegang saham. Besarnya jumlah yang akan diberikan tergantung pada kebijakan dividend serta hasil RUPS perusahaan.

Ayat Al Qur'an tentang laba

وَأْتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

“Dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin); dan janganlah kamu berlebih-lebihan”. (QS. Al An'am (6):141

Dalam ayat – ayat diatas menunjukkan bahwa memperoleh laba dan meminjamkan modal atau memperoleh hak milik harus sesuai dengan kaidah-kaidah islam agar tidak ada yang mengalami kerugian satu sama lainnya.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal menjadi peran penting dalam perusahaan yang mempunyai efek langsung posisi keuangan perusahaan dimana akan mempengaruhi pada nilai perusahaan. Dalam penentuan struktur modal kesalahan yang harus dihindari adalah menggunakan hutang yang terlalu besar dikarenakan hutang yang terlalu besar menyebabkan beban yang akan ditanggung perusahaan semakin tinggi.

Al-Quran surat Al-Hadid ayat 11 tentang pinjam peminjam yang artinya:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

”Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipatgandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak” (QS. Al-Hadid:11)

Dari faktor diatas dalam penelitian ini struktur modal menjadi variabel intervening yang mana akan menjadikan hubungan antara variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen) dengan variabel dependen (nilai perusahaan).

Beberapa penelitian terdahulu (*research gap*) yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya diantaranya Lubis, Sinaga, and Sasongko (2017), Putra and Lestari (2016) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Thaib and Dewantoro (2017)

dan Repi, Murni, dan Andare (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Permana dan Rahyuda (2018), Putra and Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Thaib and Dewantoro (2017), Sundani dan Damaryanti (2016) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Amijaya, Pangestuti, dan Mawardi (2016), Putra and Lestari (2016) menyatakan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wibowo dan Aisjah (2014), Abidin, Yusniar, and Ziyad (2014) menyatakan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Hermuningsih (2012) dan Deli (2019) menunjukkan hasil dari struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Anjarwati, Chabachib, and P (2015), Ayem and Nugroho (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Nugroho (2014), Dewi and Sudiartha (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Anjarwati et al. (2015), Pertiwi and Darmayanti (2018) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian Sumardi (2018), Bhawa dan Dewi (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian

Anjarwati et al. (2015), Pertiwi and Darmayanti (2018) menunjukkan hasil likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian Ulfa (2016), Pertiwi and Darmayanti (2018) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen terhadap struktur modal berpengaruh positif signifikan. Penelitian Laksana dan Widyawati (2016) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian Anjarwati et al. (2015) Purnomo dan Erawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening. Penelitian Thaib and Dewantoro (2017), Yulianto (2018) menunjukkan hasil struktur modal tidak dapat memediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Gunawan (2017) dan Dewi, Andini, dan Santosa (2018) menyatakan bahwa hasil likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening. Penelitian Anjarwati dkk. (2016) dan Yulianto (2018) menunjukkan hasil struktur modal tidak dapat memediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Khoiranto (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Penelitian Musabbihan and Purnawati (2018) menunjukkan hasil struktur modal tidak dapat memediasi antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti yang untuk meneliti tentang **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen**

Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2020)”

Jenis penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari Anjarwati, Chabachib, and P, Demi (2015). “Pengaruh Profitabilitas, Size, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening”. Hal yang membedakan dari penelitian sebelumnya yaitu mengganti variabel independen size menjadi kebijakan dividen dimana variabel tersebut merupakan variabel yang berhubungan dengan pembayaran dividen kepada para pemegang saham serta nilai perusahaan berhubungan dengan harga saham dan peningkatan laba.

B. Rumusan Masalah

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

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

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Menganalisis pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan
3. Menganalisis pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
4. Menganalisis pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan
5. Menganalisis pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal
6. Menganalisis pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal
7. Menganalisis pengaruh positif kebijakan dividen terhadap struktur modal
8. Menganalisis struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
9. Menganalisis struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
10. Menganalisis struktur modal dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis, yaitu:

1. Manfaat Teoritis:

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam pengetahuan yang berkaitan dengan rasio-rasio profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan struktur modal agar dapat memberikan manfaat khususnya bagi manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis:

- a. Bagi penulis, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai media penerapan ilmu dan dapat memberikan tambahan ilmu dari hasil penelitian.
- b. Bagi pembaca, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk peneliti-peneliti selanjutnya.
- c. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan (harga saham) melalui kebijakan pertimbangan antara hutang atau modal sendiri
- d. Bagi investor dan kreditur, diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu para investor dalam menentukan keputusan investasi dan menentukan kreditur memberikan pinjaman kepada perusahaan.