

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

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

Semakin berkembangnya zaman khususnya dalam dunia bisnis yang kian pesat, memunculkan persaingan yang kompetitif bagi para perusahaan. Persaingan perusahaan tidak hanya didalam negeri namun hingga manca negara. Suatu perusahaan harus melakukan inovasi dan strategi supaya dapat mempertahankan perusahaannya serta mengembangkan perusahaan tersebut. Didirikannya suatu perusahaan memiliki tujuan baik dari segi jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek yang dilakukan seperti memperoleh laba yang maksimal. Laba didefinisikan sebagai kenaikan modal saham dari transaksi yang bersifat insidental dan bukan merupakan kegiatan pokok perusahaan dan dari transaksi lainnya yang mempengaruhi perusahaan selama periode tertentu, kecuali dari pendapatan operasional dan investasi oleh pemilik saham (Hanafi dan Halim,2016), sedangkan tujuan jangka panjang yaitu perusahaan mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham perusahaan. Sehingga naik turunnya harga saham merupakan indeks ukuran keberhasilan suatu perusahaan (Weston dan Brigham, 1994).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Riadi, 2017). Perusahaan *go public* atau telah menawarkan saham kepada publik maka nilai perusahaan mencerminkan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang telah melakukan *go public* memiliki kewajiban, yaitu perusahaan harus memberikan laporan berkala (laporan tahunan dan laporan tengah tahunan) selain itu perusahaan juga wajib melaporkan peristiwa penting yang dialami perusahaan, yang bisa mempengaruhi kinerja perusahaan (akuisisi, pergantian direksi) (Hanafi, 2017). Informasi tersebut wajib disampaikan oleh perusahaan supaya adanya transparansi dikarenakan seorang investor atau calon investor dapat mengevaluasi atau melihat prospek kinerja pada perusahaan tersebut.

Penerbitan suatu saham merupakan salah satu cara yang efektif untuk mendapatkan dana. Ketika meningkatnya investasi yang ditanamkan oleh investor dalam perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki karakteristik yang bagus. Pasar modal merupakan lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi pada suatu negara karena tempat sarana antara permintaan serta penawaran instrumen keuangan jangka panjang dan memiliki fungsi untuk menjalankan ekonomi keuangan. Dengan demikian pemerintah turut mengatur jalannya pasar modal (Chasanah & Adhi, 2017).

Di Indonesia sendiri memiliki pasar modal syariah dan saham syariah. Pasar modal syariah merupakan seluruh aktivitas yang dilakukan di pasar

modal tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Pasar modal syariah Indonesia merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), khususnya direktorat pasar modal syariah ([idx.co.id](http://idx.co.id)). Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Saham syariah memiliki dua jenis yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.

Munculnya pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pertama pada tahun 1997. Kemudian diterbitkan Jakarta Islamic Index (JII) sebagai indeks saham syariah pertama. Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah diterbitkan pertama kali di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII terdiri hanya dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. *Review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun pada bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK ([idx.co.id](http://idx.co.id)). Kemudian Jakarta Islamic Index 70 (JII 70 Index) adalah indeks saham syariah yang diterbitkan BEI pada 17 Mei 2018. Konstituen JII 70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan baik atau buruknya keadaan pada suatu perusahaan. Para investor akan tertarik terhadap suatu perusahaan jika informasi yang di sajikan dalam laporan keuangan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Laporan keuangan merupakan hal yang penting bagi para investor atau calon inverteor, pihak pemberi dana atau calon pemberi dana, hingga manajemen perusahaan itu sendiri. Dalam mengambil sebuah keputusan dalam berinvestasi di pasar modal para investor perlu melakukan penilaian secara cermat terhadap emiten yang tercantum didalam laporan keuangan, para investor harus memastikan bahwa isu isu yang muncul adalah sah serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi pada laporan keuangan tersebut. Hal ini dikarenakan informasi tersebut dapat digunakan sebagai meminimalisir resiko yang ada. Para investor harus lebih berhati-hati dan jeli saat mengambil keputusan berinvestasi.

PT. UNVR merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar pada JII 70 secara berturut-turut memberikan informasi kepada publik dengan bentuk laporan keuangan.

Table 1.1 Laporan Laba bersih PT. UNVR 2018-2020

Tahun	2018	2019	2020
Laba Bersih	9,11 trilliun	7,39 trilliun	7,16 trilliun

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) melakukan pembukuan laba bersih pada tahun 2018 menunjukkan sebesar 9,11 triliun. Dengan demikian, laba bersih per saham setara dengan Rp 1198.61 per lembar. Tahun 2019 dibukukan sebesar 7,39 triliun laba bersih per saham setara dengan Rp 194.04 per lembar. Laba UNVR kembali menurun sebesar 3,1 persen dari Rp 7,39 triliun pada 2019 menjadi Rp 7,16 triliun pada 2020. Dengan demikian, laba bersih per saham setara dengan Rp 188.02 per lembar.

Harga saham PT. UNVR pada tahun 2018 sebesar 50.000/saham. Ditahun 2019 mengalami penurunan sebesar 42.000/saham. UNVR melakukan stock split dengan rasio 1:5 supaya harga saham lebih murah. Sehingga ditahun 2019 menunjukkan harga sebesar 8.225/saham. Ditahun 2020 kembali turun hingga 12,5% dengan menunjukkan harga 7.350/saham.

Hal ini menunjukkan bahwa adanya penurunan laba bersih yang sangat signifikan ditahun 2019 sebesar 19%.

Table 1.2 Laporan Rasio PT. UNVR

	2018	2019	2020
PBV (x)	50,34	59,41	55,83
ROE (%)	120,21	139,97	145,09
LIKUIDITAS (B)	1,75	1,58	1,54

Sumber: Indopremier, data diolah

Dari data diatas menunjukkan bahwa pada nilai PBV mengalami kenaikan yang cukup tinggi di tahun 2019 sebesar 59,41 dibandingkan ditahun sebelumnya yang memiliki nilai 50,34. Namun ditahun 2020 PT. UNVR mengalami penurunan menjadi 55,83. UNVR menawarkan tingkat pengembalian modal atau return to equity (ROE) yang tinggi dimana selalu di atas 100% dalam lima tahun terakhir. Data diatas membuktikan UNVR mengalami peningkatan tiap tahunnya. Pada tahun 2018 PT. UNVR memiliki ROE sebesar 120,21% di tahun 2019 meningkat menjadi 139,97 % dan ditahun 2020 memiliki ROE sebesar 145,09%.

Table 1.3 Pembagian Dividen PT. UNVR

Tahun	Jenis	Dividen
2020	Final	100,00 (IDR)
	Interim	87, 00 (IDR)
2019	Final	107,00 (IDR)
	Interim	430,00 (IDR)
2018	Final	775,00 (IDR)
	Interim	410,00 (IDR)

Sumber: IDN.Financial, data diolah

Dividen Final merupakan pembagian laba bersih perusahaan kepada pemegang saham yang sebelumnya telah disahkan dan diputuskan manajemen pada saat RUPS dalam satu tahun pembukuan. Pembagian dividen final ini tercantum dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas (UUPT) (Hariyanto, 2021). Dividen Interim merupakan dividen

sementara yang dibayarkan pada pemegang saham sebelum pembagian laba tahunan perusahaan dan ditetapkan dalam RUPS. Pembagian dividen interim ini biasanya dilakukan secara berkala selama satu tahun berjalan, misalnya per triwulan (Hariyanto, 2021).

UNVR selalu membagikan 100% dividen ke pemegang saham. Ditahun 2018 UNVR membagikan dividen sebesar 775/lbr. Tahun 2019 UNVR kembali membagikan dividen sebanyak Rp 107/lbr maka imbal hasil dividen. Di tahun 2020 mengalami jumlah dividen menjadi 100/lbr.

Seorang investor atau manajer akan mempelajari laporan keuangan yang telah diberikan untuk menganalisis rasio keuangan, mengidentifikasi adanya pertumbuhan atau mengevaluasi sehingga dapat memahami karakteristik pada sebuah perusahaan. Rasio yang sering digunakan untuk menganalisis adalah profitabilitas. Meningkatnya nilai rasio tersebut mencerminkan meningkatnya kemampuan laba pada perusahaan. Sehingga akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan investor. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi,2017). Profitabilitas dapat dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modal sahamnya. Dengan adanya minat investor yang tinggi dapat mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2020), Karlina, *et all* (2019), Indrawaty (2018) menyatakan bahwa adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh

Astakoni (2019) menunjukkan hasil bahwa tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dalam meningkatkan kinerja yang lebih baik pada suatu perusahaan pasti memiliki manajer keuangan dalam mengatasi permasalahan keuangan diperusahaan. Manajer keuangan bertugas mengambil keputusan yang berkaitan dengan pendanaan (*financing*) dan mengambil keputusan yang berkaitan dengan alokasi dana tersebut untuk mendanai pembelian aset (*investment*). Selain itu manajer keuangan juga mengambil keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan jangka pendek (*liquidity*) (Hanafi,2017:3). Likuiditas merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Hanafi, 2017). Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena apabila tingkat likuiditas tinggi maka mencerminkan bahwa kondisi suatu perusahaan dalam kondisi yang baik. Karena perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Sehingga, jumlah permintaan akan meningkat dan akan mempengaruhi harga saham yang semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2020), Karlina, *et all* (2019), Indrawaty (2018) menyatakan bahwa adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aldi *et all* (2020), Rutin (2019), Tarigan (2018) menunjukkan hasil bahwa tidak adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Karena ketika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jagka pendeknya dengan aset dari perusahaan tidak mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik,

karena dapat terjadi ketika uang tunai dalam perusahaan tidak digunakan sebaik mungkin (Mentalita *et all*, 2019).

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan suatu sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sedangkan bagi kreditur hal tersebut menunjukkan suatu perusahaan dapat membayarkan utang sehingga dapat dalam memberikan pinjaman dana tidak merasa khawatir. Selain itu perusahaan membagikan keuntungan kepada investor selain dari kenaikan saham (*capital gain*) perusahaan akan memberikan pembagian keuntungan tahunan (*dividen*).

Pengambilan keputusan mengenai kebijakan *dividen* merupakan salah satu fungsi manajer keuangan. Kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam pembayaran *dividen* merupakan suatu keputusan yang penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang sangat berbeda, yaitu perusahaan itu sendiri dan pemegang saham. Kebijakan *dividen* pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran *dividen* merupakan hal penting yang menyangkut apakah laba yang diperoleh akan dibayarkan kepada para investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham and Houton, 2019). Setiap perubahan keputusan terkait dengan kebijakan *dividen* akan mempengaruhi tindakan yang diambil oleh investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut atau menginvestasikannya ke perusahaan lainnya.

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aldi *et all* (2020), Prasetya (2020), Karlina *et all* (2019) menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan deviden. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan minat investor terhadap berinvestasi. Minat yang tinggi mampu mempengaruhi harga saham. Harga saham sendiri merupakan prespektif terhadap nilai perusahaan. Tingginya harga menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut tinggi sehingga adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada *Bird In The Hand Theory* yang dimana investor lebih menyukai saham dibagikan dalam bentuk deviden karena lebih pasti dibanding *capital gain*. Sehingga dengan ditambahkan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi mampu memperkuat nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan Saleh (2020), Deborah (2018), Tarigan (2018) menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan deviden. Penelitian ini sejalan dengan teori MM bahwa deviden tidak mempengaruhi harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2020), Raindraputri (2019), Indrawaty (2018) menunjukkan adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan deviden, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2020), Firmansyah (2019), Rutin (2019), Ramadhani (2018) menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan deviden. Hal ini disebabkan likuiditas merupakan kas, dimana kas yang akan dibagikan kepada

pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin banyak kas yang keluar maka dapat menurunkan tingkat likuiditas suatu perusahaan. Tingkat likuiditas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham (Aldi et al., 2020).

Berdasarkan fenomena dan dari berbagai hasil penelitian terdahulu yang terdapat inkonsisten hasil maka peneliti tertarik mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)”. Jenis penelitian ini merupakan penelitian replikasi (Nugraha, 2020).

## **B. Rumusan masalah**

1. Apakah terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

## **C. Tujuan penelitian**

1. Menguji dan menganalisis adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

2. Menguji dan menganalisis adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara signifikan.
3. Menguji dan menganalisis kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji dan menganalisis kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Manfaat penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik untuk beberapa pihak diantaranya sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu penelitian selanjutnya, mengembangkan serta menambah wawasan yang berhubungan terhadap bidang keuangan khususnya yang berkaitan dengan profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

2. Secara Praktis

- a. Bagi Pembaca.

- 1) Sebagai sarana belajar dalam menganalisis kondisi nyata, sehingga akan dapat meningkatkan pemahaman dari teori-teori yang dipelajari ketika diperkuliahan terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- 2) Memperluas dan memperkaya pengetahuan dibidang keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Bagi perusahaan

- 1) Dapat menambah pengetahuan terkait gambaran mengenai apa saja yang merupakan faktor-faktor pengaruh dalam nilai perusahaan.
- 2) Memberikan masukan mengenai kebijakan yang digunakan perusahaan sebagai bahan pertimbangan ketika menentukan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham pada masa yang akan datang.
- 3) Bagi investor memberikan informasi terhadap kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan dalam menentukan keputusan investasi.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Dari penelitian sekarang dapat menambah pengetahuan yang dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya dengan topik yang mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

### **E. Batasan Penelitian**

1. Penelitian ini menggunakan obyek pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index 70 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data periode 2018-2020
3. Penelitian ini meneliti adanya pengaruh profitabilitas dan likuiditas dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan.