

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara berkembang yang mengalami perkembangan perekonomian dengan cukup pesat. Perkembangan ini dapat terlihat pada jumlah perusahaan di Indonesia yang terus bertambah dari tahun ke tahun. Banyaknya perusahaan di Indonesia membuat era perekonomian saat ini menjadi sangat kompetitif. Pada keadaan ekonomi yang kompetitif ini, perusahaan harus mampu bertahan hidup dan mencapai tujuan perusahaannya.

Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu menghasilkan laba secara maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Adapun tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memberikan kemakmuran pada para pemegang saham atau investor perusahaan. (Talahaturuson & Lasdi, 2021) mengatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh dana yang tersedia untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini merupakan salah satu alasan perusahaan masuk ke bursa efek atau yang biasa dikenal dengan *go public* (Wijaya, 2019). Perusahaan nantinya akan mendapatkan dukungan pendanaan dari para investor dan pemegang saham yang berinvestasi pada perusahaan tersebut. Masuknya dukungan pendanaan dari kegiatan investasi ini menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk memberikan kemakmuran bagi para investor dan pemegang saham perusahaan (Wijaya, 2019).

Kemakmuran para pemegang saham identik dengan harga saham perusahaan yang tinggi. Tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan para pemegang saham atau investor terhadap perusahaan. Menurut Noerirawan (2012) dalam Talahaturuson & Lasdi (2021), nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai posisi perusahaan yang menggambarkan kepercayaan masyarakat atas perusahaan setelah melakukan berbagai proses operasional semenjak perusahaan didirikan. Nilai perusahaan sering menjadi standar yang digunakan pemegang saham untuk mengukur kinerja perusahaan dan tingkat keberhasilan terkait dengan harga saham perusahaan (Talahaturuson & Lasdi, 2021). Ardiana & Chabachib (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan, begitupun sebaliknya jika harga saham perusahaan rendah maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Fenomena yang terjadi para perusahaan MYOR, GGRM, ICBP menunjukkan pergerakan saham dan laba yang dihasilkan perusahaan. Fenomena ini menunjukkan tentang kenaikan laba perusahaan yang diikuti kenaikan pada harga saham perusahaan. Pada perusahaan MYOR, GGRM, ICBP terjadi penyimpangan pada pergerakan kenaikan laba dan harga sahamnya. Pergerakan laba dan harga saham ini dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 1. 1
Harga Saham dan Laba Bersih ICBP

Tahun	ICBP		
	Lab a (dalam Jutaan Rupiah)	Harga	Perubahan
2017	3.543.173	8.592	4%
2018	4.658.781	8.971	17%
2019	5.360.029	10.740	7%
2020	7.418.574	9.823	-14%

Sumber: idx.co.id

Tabel 1. 2
Harga Saham dan Laba Bersih GGRM

Tahun	GGRM		
	Lab a (dalam Jutaan Rupiah)	Harga	Perubahan
2017	7,755,347	71.100	31%
2018	7,793,068	74.873	0%
2019	10,880,704	70.908	-37%

Sumber: idx.co.id

Tabel 1. 3
Harga Saham dan Laba Bersih MYOR

Tahun	MYOR		
	Lab a (dalam Jutaan Rupiah)	Harga	Perubahan
2017	1.630.954	2.022	23%
2018	1.760.434	2.743	30%
2019	2.704.467	2.407	-22%

Sumber: idx.co.id

Tabel 1.1 menunjukkan perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dengan kode emiten ICBP yang mencatat laba bersih yang terus bertumbuh dari tahun 2017 sampai 2020 searah dengan harga sahamnya yang terus meningkat kecuali pada tahun 2020 dimana saham ICBP mengalami penurunan sebesar -14% sedangkan pada tahun tersebut ICBP mencatatkan kenaikan pada laba bersih perusahaan sebesar 7,4 triliun.

Fenomena yang sama juga terjadi pada perusahaan Mayora Indah Tbk. (MYOR) dan perusahaan Gudang Garam Tbk. (GGRM) yang berhasil mencatatkan laba bersih yang terus meningkat pada tahun 2017 sampai 2019 diikuti dengan harga sahamnya yang juga meningkat kecuali pada tahun 2019 harga saham MYOR yang mengalami penurunan sebesar -22% dan saham GGRM menurun sebesar -37% sedangkan pada tahun tersebut MYOR dan GGRM membukukan kenaikan laba bersih. Pergerakan harga saham ICBP pada tahun 2020, harga saham MYOR dan GGRM pada tahun 2019 tidak seperti tahun sebelumnya yang searah dengan laba perusahaan yang meningkat.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu faktor eksternal dan faktor internal (Widayanti & Yadnya, 2020). Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kurs mata uang, inflasi, dan suku bunga. Faktor internal yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan dapat diketahui dengan melakukan analisis kinerja perusahaan yaitu profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen (Widayanti & Yadnya, 2020).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020). Tujuan utama perusahaan yaitu menghasilkan laba (Purnama, 2020). Besarnya tingkat keuntungan atau laba perusahaan dapat diukur menggunakan rasio keuntungan atau biasa disebut dengan rasio profitabilitas (Purnama, 2020). Profitabilitas adalah keuntungan yang didapatkan perusahaan dari hasil penjualan (Kolamban et al., 2020). Profitabilitas memberikan gambaran menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan (Manoppo & Arie, 2016).

Profitabilitas dapat menggambarkan kinerja fundamental perusahaan dari tingkat efektivitas dan efisiensi operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dikatakan mampu menghasilkan keuntungan atau laba yang besar, sedangkan perusahaan dengan profitabilitas rendah dikatakan kurang mampu menghasilkan keuntungan yang besar (N. Y. Sari & Purwohandoko, 2019).

Astuti et al. (2019) menyatakan bahwa laba merupakan ukuran pokok keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan atau laba yang tinggi akan menarik pada investor karena perusahaan akan dinilai mampu menjalankan manajemen perusahaan dengan baik. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka mencerminkan prospek perusahaan tersebut baik. Selain itu, tingkat efisiensi perusahaan dan kinerja perusahaan juga akan tercermin melalui profitabilitas perusahaan. Salah satu penilaian investor dan pihak luar terhadap perusahaan dapat dilihat melalui seberapa besar profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Pasaribu et al., 2016). Profitabilitas perusahaan yang besar akan menumbuhkan rasa kepercayaan para investor yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham secara efektif (Widayanti & Yadnya, 2020). Peningkatan harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan.

Utang merupakan pembiayaan perusahaan yang berasal dari eksternal. Sebuah perusahaan tentunya membutuhkan dana tambahan diluar modal sendiri yang dikeluarkan pemiliknya. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari pendanaan internal yaitu berupa laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber pendanaan eksternal berupa utang dan penerbitan saham (Octaviany et al., 2019).

Utang yang tinggi dapat menurunkan pengeluaran pajak, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Setiawati, 2018). Hal ini disebabkan karena utang memiliki beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki utang yang tinggi, maka akan mendapat insentif potongan pajak atas beban bunga (Manoppo & Arie, 2016).

Perusahaan memiliki harapan dengan utang yang dimiliki akan membantu dalam hal pendanaan dan pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan (Indrayani et al., 2021). Namun utang yang terlalu tinggi juga tidak baik untuk sebuah perusahaan ketika perusahaan mengalami gagal bayar. *Leverage* secara bahasa berarti utang (Oktaviarni et al., 2019). *Leverage* merupakan tingkat penggunaan sumber dana dan aset oleh sebuah perusahaan agar perusahaan mampu meningkatkan keuntungan para pemegang saham. *Leverage* digunakan sebagai alat untuk mengukur seberapa jauh perusahaan bergantung pada kreditur atau pemberi pinjaman untuk membiayai aset perusahaan (Alfahruqi et al., 2020). Menurut Anggarsari & Aji (2018) *leverage* juga dapat diartikan dengan bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban utang jangka panjang dan jangka pendeknya. Angelita & Sihombing (2019) menyatakan bahwa *leverage* berperan penting bagi perusahaan. Besar kecilnya *leverage* mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Indrayani et al., 2021).

Kebijakan Dividen juga dikatakan mempengaruhi nilai perusahaan (Indrayani et al., 2021). Tujuan utama para investor yaitu mendapatkan kesejahteraan melalui capital gain maupun pembagian dividen (Utami &

Darmayanti, 2018). Pada *bird in the hand*, para pemegang saham lebih menyukai keuntungan yang berasal dari pembagian dividen dibandingkan keuntungan dari capital gain (Nandita & Kusumawati, 2018). Dividen yaitu pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen berarti sejumlah uang yang dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai hasil keuntungan perusahaan (Sinaga, 2019). Saldo laba yang diberikan diberikan kepada pemegang saham akan mengurangi saldo laba sesuai dengan jumlah yang didistribusikan tersebut (Sinaga, 2019).

Martono & Harjito (2002) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan tentang seberapa besar laba atau keuntungan yang akan dibagi untuk para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka semakin besar pula dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal baik dari pihak manajemen kepada para investor tentang prospek arus kas perusahaan yang baik (E. P. Sari et al., 2022). Dengan pembagian dividen yang tinggi dan stabil maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Saputri & Bahri, 2021).

Hasil penelitian tentang nilai perusahaan masih menjadi diskusi para ahli dan masih banyak terjadi inkonsistensi hasil. Peneliti menemukan beberapa *research gap* terkait penelitian tentang nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen yang dilakukan oleh Setyabudi (2021); Nur (2018); Rahmawati & Rinofah

(2021); Madyoningrum (2019) mengatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani et al. (2022); Ratnasari & Purnawati (2019); Sudiartana & Yudiantara (2020); Agustino & Dewi (2019) mengatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Nur (2018); Setyabudi (2021); Setyawan (2019); Sarif & Suprajitno (2021) mengatakan dalam penelitiannya tentang pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratmono & Hadamen (2019), Darmawan et al. (2019) yang mengatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, Dewi & Rahyuda (2020); Suardana et al. (2020); dan Sinaga (2019) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmayanti (2018); Musabbihan (2018); dan Kurniawan & Putra (2019) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, Octaviany et al. (2019); Markonah et al. (2020); dan Kolamban et al. (2020) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun Runtu et al. (2019); Al-Slehat (2019); Ibrahim (2020); dan

Husna & Satria (2019) mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan seperti yang dilakukan oleh Manoppo & Arie (2016); Nurmindia et al. (2017); Paradila et al. (2019); (D. S. Dewi & Suryono, 2019); dan Pasaribu et al. (2016) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang berlawanan ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Kolamban et al. (2020); Aslindar & Nuryanti (2021); dan Astuti et al. (2019) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. Apriyuni et al. (2019) menyatakan bahwa Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyabudi (2021); Rahmawati & Rinofah (2021); Ramadhani et al. (2022); Setyabudi (2021); Nurwanto (2022) mengatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak dapat memediasi hubungan leverage dan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen oleh Setyabudi (2021); Setyawan (2019); Septiani et al. (2018); Jannah et al. (2022) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan dividen. Sedangkan Nur (2018); Rahmawati & Rinofah (2021); Sarif & Suprajitno (2021); Setyowati et al.

(2018) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi yang dilakukan oleh (R. L. Sari & Ariesta, 2019) dengan melakukan pengembangan.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia?

5. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

5. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.
7. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu dan dapat menambah wawasan dan literatur di bidang keuangan khususnya yang berkaitan dengan Nilai Perusahaan.

2. Manfaat praktis.

- a. Bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

- a. Bagi investor dan calon investor.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para calon investor sebagai bahan pertimbangan sebelum menanamkan modalnya di perusahaan.

b. Bagi peneliti selanjutnya.

Manfaat penelitian ini juga diharapkan berguna untuk peneliti selanjutnya dalam meneliti Nilai Perusahaan.

E. Batasan Penelitian

1. Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2. Periode Penelitian

Periode penelitian ini yaitu tahun 2017-2021.

3. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, *Leverage* dan Profitabilitas sebagai variabel independen, serta Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.