

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi ekonomi yang semakin maju pada saat ini, terlihat banyak perusahaan yang muncul dan menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat sehingga banyak perusahaan yang meningkatkan kinerja perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Setiap perusahaan pastinya memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan. Namun tidak hanya mendapatkan keuntungan saja, bagi perusahaan yang *go public* terdapat tujuan lain yaitu untuk dapat memaksimalkan laba, mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, mensejahterakan tenaga kerja dan terutama mensejahterakan pemilik perusahaan atau yang disebut pemegang saham[1]. Perusahaan dapat digolongkan menjadi perusahaan yang menarik apabila perusahaan dapat mempertahankan dan meningkatkan laba karena manajer perusahaan percaya bahwa perusahaan yang dapat mempertahankan dan meningkatkan laba dalam jangka waktu panjang akan membuat para investor juga mempertahankan investasinya pada perusahaan, yang berarti nilai perusahaan juga akan meningkat[2].

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor tentang harga saham suatu perusahaan[3]. Apabila nilai perusahaan meningkat, persepsi investor akan terpengaruh karena investor akan lebih percaya dan yakin akan prospek

perusahaan kedepan yang juga menjanjikan. Persepsi investor ini juga tercermin dari harga saham. Apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi karena hal ini selain menggambarkan kinerja perusahaan sekarang namun juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang[4].

Nilai perusahaan juga sebagai dasar bagi investor untuk menilai atau mengevaluasi keberhasilan perusahaan. Karena nilai perusahaan menjadi peran yang penting bagi perusahaan. Apabila nilai perusahaan menunjukkan tingkat yang tinggi, maka hal itu akan dinikmati oleh para pemangku kepentingan perusahaan[5]. Dengan menjadikan nilai perusahaan sebagai dasar evaluasi, hal ini juga menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menilai pengembalian saham yang dimiliki. Atau dapat dikatakan nilai perusahaan dapat memberikan nilai maksimal kekayaan bagi para pemegang saham.

Pada penelitian ini ukuran nilai perusahaan menggunakan metode pada penelitian sebelumnya yaitu metode Tobin's-Q. Metode ini telah banyak digunakan dalam perhitungan terutama pada pengukuran nilai perusahaan[6]. Perhitungan Tobin's-Q merupakan peranan yang penting dalam menentukan investor untuk menanamkan modalnya atau tidak pada perusahaan. Melalui Tobin's-Q investor dapat melihat kondisi perusahaan apakah sedang tumbuh atau menurun sehingga para investor dapat menentukan langkah apa yang harus diambil dalam kondisi perusahaan saat ini[6].

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi dari beberapa faktor kinerja keuangan perusahaan yang berasal dari laporan keuangan[7]. Informasi yang ada di laporan keuangan dapat sebagai dasar pertimbangan investor untuk menghitung dan menganalisis rasio keuangan dalam memutuskan menanamkan modal atau tidaknya pada perusahaan. Kinerja keuangan dapat meliputi likuiditas, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen pada suatu perusahaan[8]. Sehingga pada penelitian ini menggunakan tiga variable independen yaitu likuiditas, leverage, dan profitabilitas karena terdapat ketidak konsistenan dari peneliti – peneliti sebelumnya dan pada penelitian ini juga menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya[3]. Semakin tinggi perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka persepsi investor akan semakin baik karena perusahaan mendapat kepercayaan oleh pihak pemberi pinjaman jangka pendek dalam memenuhi kewajibannya sehingga hal ini berdampak terhadap nilai perusahaan. Namun apabila likuiditas pada perusahaan tinggi akan menyebabkan perputaran modal kerja juga ikut melambat sehingga profitabilitas perusahaan akan menurun dan dapat memberi dampak terhadap nilai perusahaan[3].

Pada beberapa penelitian sebelumnya juga terjadi ketidak konsisten terhadap kesimpulan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Ada peneliti yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan[2]. Sedangkan beberapa peneliti lainnya menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [3], [5], [9]. Namun terdapat juga peneliti yang lainnya yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan[1], [7], [8].

Leverage mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang[10]. Leverage mengukur hubungan antara hutang dengan modal. Leverage merupakan hal yang penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan hutang untuk ikut menyertai operasional perusahaan maka akan membawa ancaman jika terjadi kegagalan dalam pembayaran sehingga perlu investor untuk mengevaluasi posisi hutang perusahaan[11]. Pada penelitian ini menggunakan ukuran *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas pemegang saham[1].

Pada beberapa penelitian sebelumnya terjadi ketidakkonsistenan hasil leverage terhadap nilai perusahaan. Ada penelitian yang menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan[9]. Sedangkan penelitian lainnya ada yang menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan[2]. Namun terdapat juga beberapa penelitian lainnya yang menyimpulkan bahwa leverage tidak signifikan terhadap nilai perusahaan[1], [7], [8].

Profitabilitas merupakan ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu[3]. Keuntungan

perusahaan akan menjadi bagian yang menyita bagi investor karena investor akan memperoleh penerimaan dividen melalui keuntungan yang didapat perusahaan. Rasio profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham[7]. Sehingga investor diharapkan untuk menganalisis ROE terlebih dahulu sebelum menanamkan investasi ke perusahaan karena apabila tingkat keuntungan perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian juga ikut tinggi sehingga berdampak juga pada nilai perusahaan.

Terdapat perbedaan penelitian dari peneliti – peneliti sebelumnya mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ada beberapa peneliti yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan[1], [2], [5], [7], [12], [13]. Sedangkan ada peneliti lainnya yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan[4]. Namun terdapat juga beberapa peneliti lainnya yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan[3], [8], [14].

Kebijakan dividen ditambahkan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini. Hal ini bertujuan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan karena kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yaitu para pemegang saham dan manajemen perusahaan. Tujuannya setiap perusahaan ada

kebijakan dividen untuk menentukan pembagian laba yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Pembagian dividen sendiri bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan untuk pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham dan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan[7].

Pada beberapa penelitian sebelumnya terdapat hasil kesimpulan yang tidak konsisten mengenai kebijakan dividen dalam memoderasi likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Ada beberapa peneliti yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memperlemah pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan namun dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan[2]. Sedangkan beberapa peneliti lainnya menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan[1], [7], [8].

Berdasarkan fenomena yang ada, terdapat perubahan fluktuasi likuiditas, leverage, profitabilitas serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di tahun 2016 – 2018 seperti pada tabel 1.1.

Tabel 1.1
Rata – Rata Perusahaan Manufaktur Tahun 2016 - 2018

Variabel	2016	2017	2018	Rata – Rata
Likuiditas	2,20	2,29	2,06	2,18
Leverage	2,54	2,20	0,88	1,87
Profitabilitas	-0,07	-0,14	0,19	-0,01
Kebijakan Dividen	1,34	0,56	0,80	0,90
Nilai Perusahaan	1,96	2,11	1,49	1,85

Berdasarkan tabel 1.1, menunjukkan bahwa perubahan naik turunnya nilai perusahaan setiap tahun tidak diikuti sertakan dengan perubahan naik turunnya likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Bahkan kebijakan dividen pada tahun 2017 – 2018 mengalami peningkatan namun nilai perusahaan di tahun yang sama semakin menurun. Dengan melihat perubahan naik turunnya setiap variabel yang berbeda dan adanya kesenjangan penelitian terdahulu maka penulis terdorong untuk mempelajari pengaruh variabel likuiditas, leverage, profitabilitas, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang yang menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten dari peneliti – peneliti sebelumnya, maka diperlukan kembali penelitian mengenai nilai perusahaan. Perumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimana pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas

terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Rumusan masalah tersebut diturunkan menjadi berbagai pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1.2.1 Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.2 Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.3 Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.4 Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.5 Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.6 Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan, peneliti ini bertujuan:

- 1.3.1 Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
- 1.3.2 Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan
- 1.3.3 Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

- 1.3.4 Untuk menguji dan menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
- 1.3.5 Untuk menguji dan menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan
- 1.3.6 Untuk menguji dan menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi berbagai manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

1.4.1.1 Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu di bidang ekonomi khususnya dalam hal menganalisis nilai perusahaan.

1.4.1.2 Sebagai sumber referensi atau bacaan yang dapat memberikan informasi secara teoritis maupun empiris kepada pihak – pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1 Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada manajemen perusahaan dalam memperhatikan nilai perusahaan pada suatu perusahaan.

1.4.2.2 Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi yang bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan dengan melihat nilai perusahaan.