

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan memiliki tujuan yang jelas, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam jangka pendek, tujuan perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan sebanyak-banyaknya. Dalam jangka panjang, tujuan utama perusahaan adalah memberikan kesejahteraan kepada pemilik atau pemegang saham perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan atau present value yang tercermin pada harga saham (Sartono, 2014:9).

Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan mencari berbagai cara termasuk mencari sumber dana baik dari sumber internal maupun eksternal, untuk dapat menutupi semua kegiatan bisnis. Sumber dana internal merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari luar perusahaan yang didapat dari supplier seperti hutang bank (pinjaman) atau *leverage*, diskon pembelian, emisi saham baru, pemasok, kreditur, surat berharga (obligasi) dan lain-lain (Sudana, 2015:3). Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep yang cukup penting dimana nilai perusahaan adalah indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat.

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan industri. Persaingan yang ketat tersebut mengakibatkan perusahaan industri semakin meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai

tujuan perusahaan. Tujuan dari perusahaan yang sudah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang ditunjukkan oleh nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi pendapat investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan di masa lalu dan prospek masa depan perusahaan, sehingga perusahaan dengan nilai yang tinggi dianggap baik oleh investor yang berdampak pada pengembalian investasi yang cukup besar oleh para investor (Fahmi, 2015:138).

Indonesia pernah mengalami dua kali krisis ekonomi yang dipengaruhi kondisi perlambatan global pada 1998 dan 2008. Kondisi ekonomi 2020 memiliki kesamaan dan perbedaan dengan 1998 dan 2008. Aspek perbedaan di antaranya penyebab krisis, fundamental ekonomi, dan strategi pemulihan serta aspek politik. Dampak yang paling signifikan dari adanya krisis ekonomi adalah menurunnya tingkat investasi atau pemberhentian sementara langkah investasi di Indonesia sambil melihat waktu yang tepat kiranya perubahan ekonomi dan politik.

Krisis moneter tahun 1998 disebabkan oleh adanya krisis keuangan regional Asia akibat hutang masif swasta yang jatuh tempo. Terjadi *rush money* akibat ketidakpercayaan pasar dan dunia usaha. Pertumbuhan PDB minus 13,7% yoy (PDB berkisar Rp 955,63 triliun), rasio utang negara 57,7% terhadap PDB. Kondisi krisis ekonomi 1998 sangat buruk pada manajemen penanganan dan birokrasi yang sarat korupsi, bahkan sebanyak 16 bank mengalami kebangkrutan. Kurs rupiah terhadap dolar AS anjlok hingga 254% yoy dari level Rp 3.030 (September 1997) ke level Rp 10.725 – Rp 16.000 pada September 1998.

Resesi global tahun 2008 disebabkan oleh kredit macet perumahan AS (*subprime mortgage crisis*) dan meroketnya harga minyak dunia. Kenaikan harga minyak per barel mencapai titik rekor tertinggi pada Juli 2008 (US\$147,50 di London dan US\$147,27 di New York). Kenaikan drastis harga minyak mentah dunia berimplikasi serius terhadap beban APBN menanggung subsidi energi. Berdasarkan data Kemenkeu RI, anggaran subsidi energi pada APBN-P 2008 senilai total Rp 187,1 triliun (subsidi BBM Rp 126,8 triliun dan listrik Rp 60,3 triliun), atau melonjak 70,5% dari APBN 2007. Pertumbuhan PDB mencapai 6,1% senilai Rp 4.954 triliun, rasio utang negara 33% terhadap PDB, nilai tukar rupiah berkisar Rp 9.036 – Rp 11.244 per dolar AS.

Krisis ekonomi 2020 disebabkan pandemi Covid-19. Dampak krisis bersifat multidimensional mencakup krisis kesehatan (banyaknya korban jiwa), krisis ekonomi (perlambatan bisnis dan investasi) sampai krisis politik (perbedaan tajam dan rivalitas di antara negara dunia). Nilai PDB per Mei 2020 mencapai Rp 16.386,94 triliun, rasio utang negara 32,09% terhadap PDB. Nilai tukar rupiah relatif stabil pada level Rp 14.230 – Rp 16.644 per dolar AS per Maret – Juni 2020. Strategi pemulihan perlambatan ekonomi dilakukan dengan menjaga daya beli masyarakat serta stabilitas nilai tukar rupiah. Pelajaran berharga setiap krisis adalah kesempatan melakukan pembenahan manajemen risiko. Pemerintah dan seluruh pemangku kepentingan wajib berjalan satu arah visi yang sama dalam upaya pemulihan ekonomi dan bisnis pasca pandemi (dilansir dari Bisnis.com).

Tinggi rendahnya nilai perusahaan tentu tidak terlepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya yaitu *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen. Indikator yang dipakai dalam menghitung nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *price book value* (PBV). Rasio ini membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. PBV menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai perusahaan relative dengan modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kepercayaan pasar bahwa perusahaan akan lebih baik dimasa yang akan datang. PBV sangat erat kaitannya dengan harga saham. Rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa harga saham juga semakin tinggi. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Menurut Kasmir (2013:151) *leverage* menggambarkan hutang yang digunakan dalam membiayai perusahaan sehingga dapat dilihat sejauhmana aktivitas perusahaan. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa semakin banyak jumlah hutang dibandingkan dengan modal sendiri akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pengaruh penghematan pajak yang berdampak meningkatkan nilai perusahaan lebih besar dari pada pengaruh biaya kebangkrutan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Sementara itu, berdasarkan *signalling theory* (teori sinyal) menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Dengan demikian investor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan (Sudana, 2015:153).

Indikator yang digunakan dalam penelitian adalah *debt to equity ratio* (DER) karena rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki atas seluruh kekayaan yang dimiliki. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa besar pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh pinjaman dari pihak lain dibandingkan dengan total aktiva/harta yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2013:157) *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur hutang dengan ekuitas (modal).

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen secara keseluruhan yang dapat dilihat oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang didapatkan dalam hubungannya dengan penjualan ataupun investasi. Dengan demikian, bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar – benar akan diterima dalam bentuk dividen (Fahmi, 2015:135).

Penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas. Dalam mengukur rasio profitabilitas, perusahaan akan menggunakan ROA yang menggambarkan return atas total aktiva. Keefektifitas manajemen perusahaan akan lebih terlihat dengan penggunaan ROA dalam menganalisis profitabilitas untuk mendapatkan laba dengan menggunakan aktiva. Pengukuran profitabilitas ditunjukkan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak perusahaan dengan total aktiva (Kasmir, 2013:202).

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin tinggi, maka nilai perusahaan

tersebut akan semakin tinggi. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan harga saham yang tinggi (Sudana, 2015:169)

Dalam menilai kebijakan dividen, rasio yang digunakan adalah DPR. *Dividen payout ratio* (DPR) adalah seberapa besar dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham atas laba bersih setelah pajak yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015:167). *Dividen payout ratio* (DPR) yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa investor mendapatkan keuntungan yang tinggi, namun kondisi ini justru memperlemah keuangan internal perusahaan karena berkurangnya laba ditahan. Sedangkan kecilnya kebijakan dividen akan berdampak pada para investor yang merugi namun akan dapat memperkuat keuangan internal perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Christine dan Suryono (2017) dan Angelia dan Toni (2020) bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin besar *leverage* dapat menunjukkan semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2018) dan Ramadhani *et.al.* (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diprosikan DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Beberapa penelitian juga menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen diantaranya penelitian Ginting (2018) dan Ramadhani *et.al.* (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang

dilakukan oleh Christine dan Suryono (2017) dan Sirait *et.al.* (2021) yang menunjukkan *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR).

Berdasarkan penelitian yang menguji adanya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yakni Sirait *et.al.* (2021) serta penelitian Damayanti dan Sucipto (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sependapat dengan Jiarni dan Utomo (2019) serta penelitian Palupi dan Hendiarto (2018) yang mengungkapkan bahwa *leverage* yang diprosikan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan PBV.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Jiarni dan Utomo (2019) dan Setiawati (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sependapat dengan penelitian yang dikemukakan oleh Sondakh (2019) serta penelitian Kusumawati dan Harijono (2021) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan Sondakh (2019) serta penelitian Kusumawati dan Harijono (2021) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Palupi dan Hendiarto (2018) serta penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Sistem perbankan Indonesia berpedoman pada prinsip kehati-hatian dalam menjalankan usahanya. Fungsi utama sistem perbankan Indonesia adalah menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat, menjamin pemerataan

pembangunan nasional dan akibat-akibatnya, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas nasional, serta taraf hidup rakyat yang terangkat ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)).

Undang – undang Perbankan No. 10 Tahun 1998 menyebutkan bank sebagai organisasi yang menghimpun dana yang berasal dari masyarakat dalam bentuk simpanan serta menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat. Bank umum adalah bank yang beroperasi berdasarkan prinsip konvensional dan atau syariah dan menyediakan jasa penyelesaian transaksi sebagai bagian dari usahanya ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)).

Dari data yang diperoleh, diketahui tingkat PBV perusahaan perbankan tahun 2016-2020 yang diambil dari 11 (sebelas) sampel perusahaan ditunjukkan oleh grafik berikut:

**Tabel 1.1**  
**PBV Perusahaan perbankan Periode 2016-2020**

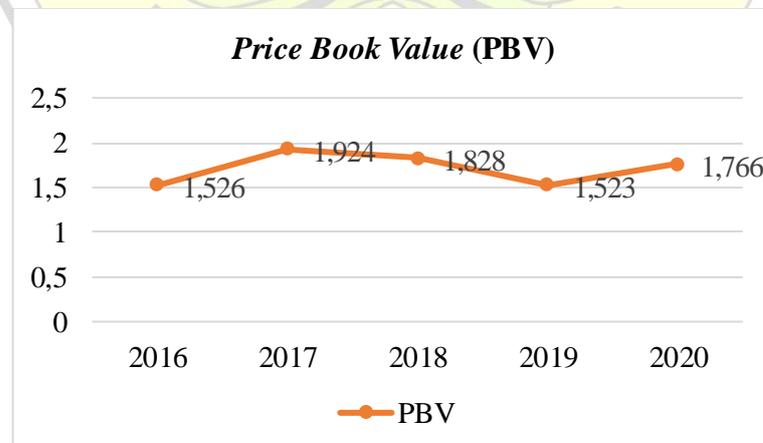
No	Nama Perusahaan	Kode	2016	2017	2018	2019	2020
1	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	3,357	4,402	4,422	4,453	4,466
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1,127	1,738	1,547	1,115	1,026
3	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	1,963	2,795	2,472	2,772	2,553
4	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	1,049	1,844	1,104	0,776	0,913
5	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	1,311	1,720	2,070	0,803	0,731
6	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	BJBR	2,282	2,194	1,726	0,720	1,225
7	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM	1,252	1,385	1,260	1,002	1,166
8	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	1,661	2,215	1,792	1,718	1,728

9	PT Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	0,416	0,433	0,459	0,408	1,220
10	PT Bank Mega Tbk	MEGA	1,225	1,525	2,416	2,240	3,720
11	PT Bank Woori Saudara 1906 Tbk	SDRA	1,138	0,917	0,845	0,751	0,677
	Jumlah sampel perusahaan		16,781	21,168	20,113	16,758	19,425
	Rata-rata sampel perusahaan		1,526	1,924	1,828	1,523	1,766

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data telah diolah tahun 2022

Tabel 1.1 menunjukkan variabel nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Pada tabel diatas menunjukkan bahwa rata-rata PBV perusahaan perbankan periode 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2016 perusahaan perbankan memiliki nilai rata-rata sebesar 1,526 pada tahun 2016, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2017 sebesar 1,924. Pada tahun 2018 dan 2019 mengalami penurunan sebesar 1,828 dan 1,523. Kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar 1,766.

**Gambar 1.1**  
**Pertumbuhan Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV)**  
**Perusahaan Perbankan Tahun 2016-2020**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data telah diolah tahun 2022

Rata-rata nilai perusahaan perbankan dari tahun 2016 hingga 2020 belum dapat melewati angka 2 yang berarti nilai perusahaan yang diprosikan oleh *price book value* (PBV) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 belum bisa menembus 2 kali dari nilai buku perusahaan. Rata-rata nilai perusahaan perbankan tersebut menunjukkan nilai yang fluktuasi sehingga menyebabkan pertumbuhan perusahaan industri perbankan tidak stabil. Ketidakstabilan ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan. Hal ini dapat berindikasi terhadap besarnya kepercayaan masyarakat terhadap dunia perbankan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat dikatakan semakin tinggi pula kepercayaan masyarakat kepada perusahaan. Hal ini menjadikan sebuah tantangan bagi manajemen perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena di atas mengidentifikasi adanya *research gap*. Adanya fenomena gap, dimana berdasarkan hasil perhitungan nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa rata-rata tiap tahunnya dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 mengalami fluktuasi nilai perusahaan dan tidak konsisten data. Adanya *research gap* yang didapat dari beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan hasil yang berbeda atau tidak konsisten terhadap variabel yang sama terhadap pengaruhnya pada nilai perusahaan.

Investor tidak hanya melihat seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan), tetapi seberapa banyak tingkat hutang (*leverage*) perusahaan dalam menjalankan perusahaan. Semakin besar total hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka akan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor karena semakin besar penggunaan

hutang maka akan semakin besar juga beban bunga yang ditanggung sehingga mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan akan berdampak pada pembagian dividen oleh perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis merumuskan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan guna untuk mengetahui hasil yang sebenarnya dengan data yang sebenarnya terhadap penelitian sebelumnya, dengan judul **“PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020).**

## **1.2 Ruang Lingkup**

Agar pelaksanaan dalam penelitian ini lebih terarah, maka penulis membatasi ruang lingkup pokok bahasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Tahun pengamatan dilakukan mulai dari tahun 2016 sampai dengan 2020.
3. Dalam melakukan penelitian menitikberatkan pada permasalahan yang berkaitan dengan pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.
4. Penelitian ini dilakukan setelah proposal disetujui yakni pada Juni 2021.

## **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan maka permasalahan yang muncul dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menuntut perusahaan agar dapat selalu meningkatkan nilai perusahaan.
2. Perbedaan hasil penelitian atau inkonsistensi mengenai kebijakan dividen yang dapat memediasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Rata-rata price book value (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan pada perusahaan perbankan tahun 2016-2020 berfluktuatif.

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas maka pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang di sebutkan di atas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis besarnya pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis besarnya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis besarnya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menganalisis besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini, dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### **1. Manfaat Teoritis**

Berdasarkan disiplin ilmu perkuliahan, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pemikiran penelitian. Dari segi ilmiah, di harapkan dapat memperkuat penelitian sebelumnya serta memberikan kontribusi bagi para akademisi dalam pengembangan penelitian atau memperluas pengetahuan dimasa yang akan datang.

#### **2. Manfaat Praktis**

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat menjadi bahan bagi perusahaan dalam mempertimbangkan penerapan variabel-variabel penelitian dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, serta sebagai bahan

pertimbangan pihak perusahaan untuk memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan di masa mendatang.

- b. Bagi investor, diharapkan dapat menambah informasi bagi investor sebagai alat bantu pengambilan keputusan investasi. Serta investor dapat mengetahui kondisi sesungguhnya kondisi perusahaan sehingga investor tidak mengalami kerugian.
- c. Bagi akademisi, diharapkan mampu menjadi bahan kontribusi bagi para akademisi dalam pengembangan penelitian mengenai *leverage* dan profitabilitas dengan kebijakan dividen yang memediasi terhadap nilai perusahaan.
- d. Bagi pembaca, diharapkan dapat di pergunakan sebagai bahan acuan dalam penulisan karya ilmiah dengan fokus kajian yang sama dan sebagai bahan perbandingan dengan peneliti sebelumnya, yaitu mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

