

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan disajikan oleh harga saham sebagai cerminan dari keputusan investasi, keuangan dan manajemen aset. Artinya, nilai perusahaan menjadi indikator kinerja manajer keuangan di perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari tinggi rendahnya harga saham, jika nilai saham tinggi maka kondisi perusahaan baik sehingga menjadi harapan bagi pemilik perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan kesejahteraan pemegang saham dan perusahaan dari hasil pendanaan, keputusan investasi, dan manajemen aset (Rodoni & Ali, 2014:193). Dengan demikian untuk melihat nilai perusahaan dapat dinilai dari tinggi rendahnya harga saham dimana harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan.

Kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan dapat dilihat melalui kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan harus sebagai cerminan kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuannya. Analisis yang sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan yang biasa digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Klasifikasi angka rasio yang paling baik adalah yang disesuaikan dengan tujuan analisis yaitu untuk menilai likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas (Munawir, 2014:71). Analisis rasio

keuangan memiliki hasil yang sangat penting bagi pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan seperti manajemen, pemerintah, investor dan kreditur untuk mengambil keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, serta manajer keuangan perusahaan. Pada umumnya analisis dilakukan dengan cara membandingkan capaian satu periode dengan periode sebelumnya sehingga diperoleh informasi trend pada suatu periode.

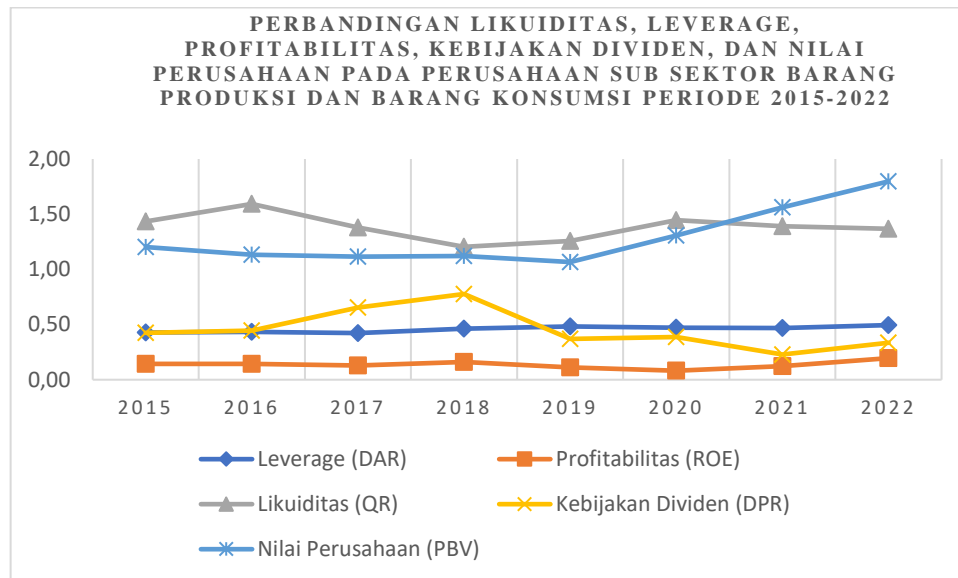
Dalam penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan perusahaan, diantaranya: rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio likuiditas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan variabel yang menentukan apakah laba perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai ataupun untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Rasio leverage sering digunakan para analis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang melakukan pinjaman dalam jumlah yang terlalu besar akan menimbulkan adanya beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan dan menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Begitu pula dengan likuiditas yang merupakan suatu gambaran perusahaan dalam kemampuannya untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas dapat mempengaruhi besar

kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen sendiri merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baik likuiditasnya perusahaan, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Kebijakan dividen yang merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi masa yang akan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini sebagai variabel pemoderasi pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen menjadi pusat perhatian bagi pemegang saham, dan bagi perusahaan pembagian dividen menunjukkan prospek perusahaan diposisi yang lebih baik (Indrawaty, 2018).

Tabel 1. Perbandingan Rata-rata Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Barang Produksi dan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2022

Tahun	Leverage (DAR)	Profitabilitas (ROE)	Likuiditas (QR)	Kebijakan Dividen (DPR)	Nilai Perusahaan (PBV)
2015	0,43	0,14	1,44	0,42	1,20
2016	0,43	0,14	1,59	0,45	1,13
2017	0,42	0,13	1,38	0,65	1,11
2018	0,46	0,16	1,20	0,78	1,12
2019	0,48	0,11	1,26	0,37	1,07
2020	0,47	0,08	1,45	0,39	1,31
2021	0,47	0,12	1,39	0,23	1,56
2022	0,49	0,20	1,37	0,33	1,80
Rerata	0,46	0,14	1,38	0,45	1,29

Dari tabel di atas, dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Perbandingan Rata-rata Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Barang Produksi dan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2022

Rasio Leverage dengan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio total hutang dengan total aset perusahaan menunjukkan rata-rata sebesar 0,46 kali. Hal ini menandakan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 46% dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai DAR kurang dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan perusahaan. Nilai terendah DAR sebesar 0,42 pada tahun 2017 sedangkan nilai tertinggi DAR sebesar 0,49 kali pada 2022.

Rasio profitabilitas dengan indikator *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio laba bersih dengan total modal atau ekuitas perusahaan menunjukkan rata-

rata sebesar 0,14 kali yang berarti perusahaan memperoleh laba 14% dari total modalnya. Hasil perhitungan ROE mendekati 1 menunjukkan semakin efektif dan efisiennya penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, demikian sebaliknya jika ROE mendekati 0 berarti perusahaan tidak mampu mengelola modal yang tersedia secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Nilai terendah ROE sebesar 0,11 pada tahun 2019 sedangkan nilai tertinggi DAR sebesar 0,20 kali pada 2022.

Rasio likuiditas dengan indikator *Quick Ratio* (QR) merupakan rasio aset lancar dengan hutang lancar tanpa bergantung pada persediaan. Dengan kata lain, aset lancar yang digunakan yaitu setelah dikurangi persediaan (Brigham, 2010:146). Nilai QR menunjukkan rata-rata sebesar 1,38 kali yang berarti komponen aset lancar yang “dengan cepat” dapat dikonversi menjadi uang tunai untuk menutupi hutang jangka pendeknya 1,38 kali. Nilai terendah QR sebesar 1,20 pada tahun 2018 sedangkan nilai tertinggi QR sebesar 1,59 kali pada 2016.

Kebijakan dividen dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Jika DPR perusahaan lebih dari 100%, artinya membayar lebih banyak dividen kepada pemegang saham daripada laba bersihnya. Perusahaan akan dipaksa menurunkan jumlah pembayaran dividen atau menghentikan pembayaran. Selain itu, rasio yang terus meningkat dapat menunjukkan bisnis yang sehat dan matang. Namun bila rasio yang melonjak pertanda dividen menuju ke arah tidak berkelanjutan. Nilai DPR menunjukkan rata-rata sebesar 0,45 yang berarti perusahaan membayar 45% dividen dari total laba bersihnya. Nilai terendah

DPR sebesar 0,23 pada tahun 2021 sedangkan nilai tertinggi DPR sebesar 0,78 pada 2018.

Nilai perusahaan dengan indikator *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku. Apabila nilai PBV ratio dari suatu perusahaan memiliki nilai kurang 1, maka harga saham tersebut bisa dikatakan murah dan begitupun sebaliknya. Nilai PBV menunjukkan rata-rata sebesar 1,29 kali yang berarti harga saham lebih mahal dari nilai buku saham. Nilai terendah PBV sebesar 1,07 pada tahun 2019 sedangkan nilai tertinggi QR sebesar 1,80 pada 2022.

Nilai perusahaan telah menarik perhatian besar para peneliti sebelumnya dan saat ini di dunia karena dapat memberi tahu banyak tentang efektivitas suatu organisasi dan mencerminkan pertumbuhan organisasi tersebut dalam jangka panjang. Investor rasional melihat indikator ini sebagai sinyal untuk membuat keputusan investasi karena adanya korelasi yang signifikan antara nilai perusahaan dan laba. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor apa yang mempengaruhi nilai perusahaan dan sejauh mana hubungan ini merupakan pertanyaan penting. Hingga saat ini, ada banyak penelitian yang menjawab pertanyaan-pertanyaan ini. Rangkuman penelitian sebelumnya yang menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian ditunjukkan pada tabel 2. Research Gap sebagai berikut:

Tabel 2. *Research Gap*

Hipotesis	Rumusan Hipotesis	Hasil Penelitian	Peneliti, Tahun
H1	Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Aldi, M.F., dkk., 2020 Sutama & Lisa, 2018 Dewantari, dkk., 2019
		Leverage berpengaruh negatif dan atau tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Maduma & Naibaho, 2022 Hendriani, 2019 Indrawaty, 2018
H2	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Sadewo, F., dkk., 2022 Dharma, R., dkk., 2019. Akhmadi, 2021
		Profitabilitas berpengaruh negatif dan atau tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Hendriani, 2019 Nguyen, L., dkk., 2021 Astakoni dkk., 2019.
H3	Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Indrawaty & Mildawati, 2018. Uli dkk., 2020 Iman dkk., 2021
		Likuiditas berpengaruh negatif dan atau tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Chabachib, M., dkk., 2020 Nguyen, L., dkk., 2021 Tarigan, E.C., dkk., 2018.
H4	Kebijakan dividen memperkuat hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan	Kebijakan dividen memperkuat hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan	Indrawaty, 2018. Anggraeni & Sulhan, 2020 Raindraputri, 2019
		Kebijakan dividen tidak dapat memperkuat hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan	Maduma & Naibaho, 2022 Prasetya & Musdholifah, 2020 Simanjuntak, T.S., 2019
H5	Kebijakan dividen memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan	Kebijakan dividen memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan	Akhmadi, 2021 Suliastawan, I.W.E. & Purnawati, N.K., 2020 Indrawaty, 2018.
		Kebijakan dividen tidak dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan	Astakoni, I.M.P., dkk., 2019. Maduma & Naibaho, 2022 Aldi, M.F., dkk., 2020
H6	Kebijakan dividen memperkuat hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.	Kebijakan dividen memperkuat hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.	Indrawaty, 2018. Prasetya & Musdholifah, 2020 Suryani dkk., 2021
		Kebijakan dividen tidak dapat memperkuat hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.	Tarigan, E.C., dkk., 2018. Aldi, M.F., dkk., 2020 Anggraeni & Sulhan, 2020

Berdasarkan Tabel 2. terlihat bahwa masih terdapat hasil penelitian sebelumnya yang saling bertentangan satu sama lain, sehingga ditemukan *research gap*. Terdapat hubungan *Research Gap* antar variabel yang tercermin dalam data faktual. Dari hal tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERDAGANGAN BESAR (BARANG PRODUKSI DAN BARANG KONSUMSI) YANG TERCATAT DI BEI TAHUN 2015-2022”.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas likuiditas mengalami penurunan dan nilai perusahaan justru mengalami kenaikan. Idealnya likuiditas berbanding lurus dengan nilai perusahaan dimana apabila semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Di lain hal, Leverage yang tinggi menandakan menggunakan utang yang terlalu besar melebihi aktiva. namun apabila utang dapat dikelola dengan baik dapat memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kemudian kebijakan dividen berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Idealnya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham yang artinya semakin tinggi dividen maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap suatu perusahaan.

Dari perumusan masalah tersebut, maka pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu :

1. Bagi calon investor dapat melakukan penilaian terhadap perusahaan sebelum melakukan jual-beli saham dengan mempertimbangkan faktor kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas dan leverage.
2. Bagi penelitian selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan faktor kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas dan leverage yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.