

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Keadaan ekonomi dunia bisnis yang bertambah ketat membuat perusahaan harus memiliki kemampuan untuk tetap bertahan. Berbagai kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektivitas dilakukan perusahaan sebagai upaya untuk tetap berdirinya suatu perusahaan. Tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi tujuan perusahaan juga berusaha dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk memberikan kesejahteraan bagi pemilik atau para pemegang saham (Azhar dan Wijayanto, 2018). Penilaian terhadap emiten perlu dilakukan sebelum investor menginvestasikan dananya. Investor perlu memastikan informasi yang diterima benar dan dapat dipercaya agar tidak ada pihak yang memanipulasi informasi tersebut (Ayuningtyas dan Kurnia, 2013). Dengan informasi yang ada dapat memberikan keyakinan investor bersedia untuk menanamkan modalnya.

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari manajemen keuangan. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan dari pencapaian suatu perusahaan selama proses beroperasinya. Meningkatnya nilai perusahaan menjadi suatu prestasi yang menggambarkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Keuntungan menginvestasikan per lembar saham mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diartikan dengan nilai pasar dari saham. Artinya, nilai saham yang tinggi dapat mencerminkan tingginya nilai perusahaan, dan sebaliknya (Puspitaningtyas, 2017).

Pengukuran nilai perusahaan memberikan informasi berkaitan dengan ketertarikan investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan. Pengukuran ini mencerminkan bagaimana saham perusahaan dinilai oleh investor. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja yang baik. Puspitaningtyas (2017) ketertarikan investor di dalam berinvestasi di suatu perusahaan diukur dari informasi dari nilai perusahaan itu sendiri. Pengukuran ini sebagai salah satu cermin investor menilai saham suatu perusahaan.

Karena semakin baik kinerja perusahaan itu akan membuat nilai perusahaan tersebut semakin tinggi juga.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah tingkat profitabilitas. Tingkat profitabilitas menjadi salah satu informasi yang penting bagi investor. Kondisi yang *profitable* juga menjadi salah satu tujuan perusahaan. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula, dan sebaliknya. Salah satu indikator pengukuran profitabilitas adalah *Return On Equity* (RoE) dan *Return On Asset* (RoA) (Puspitaningtyas, 2017).

Return on Equity (RoE) menunjukkan perbandingan laba bersih terhadap modal sendiri atau ekuitas saham biasa pada suatu periode. *Return on equity* menjadi salah satu indikator penting bagi investor dan calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi (Puspitaningtyas, 2017). Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih suatu perusahaan akan menyebabkan harga saham, yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan. *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena rasio tersebut mewakili pengembalian atas aktivitas perusahaan (Wijaya, 2019).

Selain tingkat profitabilitas, investor juga memfokuskan perhatian pada kebijakan dividen. Sebab, nilai perusahaan dapat juga tercermin dari kemampuan perusahaan membayar dividen kepada para pemegang sahamnya (Puspitaningtyas, 2017). Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan. Sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan return yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Rudianto (2009:308) menyatakan dividen adalah bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaannya menanamkan hartanya di dalam perusahaan, sedangkan menurut Mehran *et al.* (2011) selain dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan, pembayaran dividend berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu memiliki posisi yang spesial bagi para pemegang saham. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *Net Incom After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*).

Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, tidak semua laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang sahamnya, sebab ada bagian dari laba tersebut yang dipertimbangkan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Bagian dari laba tersebut disebut sebagai laba ditahan (Puspitaningtyas, 2017). Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan kebijakan dividen supaya berdampak positif bagi nilai perusahaan di masa depan.

Selain itu, profitabilitas memiliki peran penting dalam kebijakan dividen, dimana kebijakan ini pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan adanya keterkaitan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen, maka dalam penelitian ini ditetapkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Secara teori, profitabilitas atau tingkat keuntungan yang diperoleh oleh sebuah entitas akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba (Nofrita, 2013).

Fenomena yang terjadi mengenai penurunan nilai perusahaan yang dilihat dari turunnya harga saham perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan. Indeks sektor manufaktur belum mampu menunjukkan kinerja yang prima. Indeks

yang berisi emiten-emiten pengolah bahan baku menjadi barang jadi/setengah jadi ini telah terkoreksi 9,33% secara *year-to-date* (ytd). Berikut beberapa perusahaan yang harga sahamnya mengalami pergerakan yang kurang prima. Saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) telah melemah 8,31% sejak awal tahun 2019. Saham PT Astra Internasional Tbk (ASII) juga telah terkoreksi 15,81% secara YTD. Selain itu, saham PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) juga tergerus 27,37% sejak awal tahun 2019. Tidak ketinggalan, dua saham emiten rokok terbesar, PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) juga telah merosot masing-masing 36,50% dan 43,40% sejak awal tahun 2019. Turunnya harga saham UNVR dan saham PT Indofarma Tbk (INAF) juga turut menjadi biang keladi anjloknya kinerja indeks sektor manufaktur. Khusus untuk HMSP dan GGRM, selain akibat sentimen kenaikan cukai rokok tahun depan, harga keduanya juga turun akibat adanya penyesuaian bobot terhadap IHSG.

Analisis NH Korindo Meilky Darmawan menilai, amblesnya kinerja indeks manufaktur disebabkan oleh permintaan untuk barang produksi di dalam negeri yang menurun. Selain itu, penjualan ekspor pada semester I-2019 juga fluktuatif. Bahkan, ketika memasuki Semester II-2019 kinerja ekspor turun tajam pada bulan Oktober 2019. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), ekspor bulan Oktober 2019 memang mengalami kenaikan 5,92% secara *month-on-month* (mom) menjadi US\$ 14,93 miliar. Akan tetapi, capaian ini menurun 6,13% bila dibandingkan dengan realisasi ekspor pada Oktober 2018 yang mencapai US\$ 15,8 miliar.

Gap yang terjadi dikarenakan ada variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan selama ini tidak dinikmati oleh pemegang saham, dimana pemegang saham berhak untuk menikmati kas yang diterima oleh perusahaan melalui dividen yang akan dibagikan perusahaan, sehingga tercapai kemakmuran pemegang saham dan tercapai nilai perusahaan. Profit yang diterima oleh perusahaan akan efektif meningkatkan nilai perusahaan ketika profit dibagikan sebagai dividen, ketika manajemen mengumumkan untuk melakukan pembagian dividen dengan konsisten, hal ini akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Investor akan tertarik terhadap perusahaan dan menganggap bahwa perusahaan ini baik, dan membeli sahamnya, sehingga harga saham meningkat, dan nilai

perusahaan meningkat, oleh karena itu penulis menggunakan model lain dengan menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan masalah penelitian tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat kepada beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat mengembangkan wawasan, bersikap kritis dan ilmiah terkait dengan teori dibandingkan dengan realitas.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat terkait langkah tepat yang akan diambil untuk mengelola perusahaan sesuai variabel yang ada pada penelitian ini

3. Bagi Konsumen

Hasil penelitian ini memberi manfaat bagi terkait sikap selektif yang perlu digunakan dalam memilih yang berkualitas dan terpercaya agar terhindar dari Manajemen Laba.

4. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang benar-benar tidak mencerminkan tindakan manajemen laba dalam penyajian laporan keuangan.