

# BAB I

## PENDAHULUAN

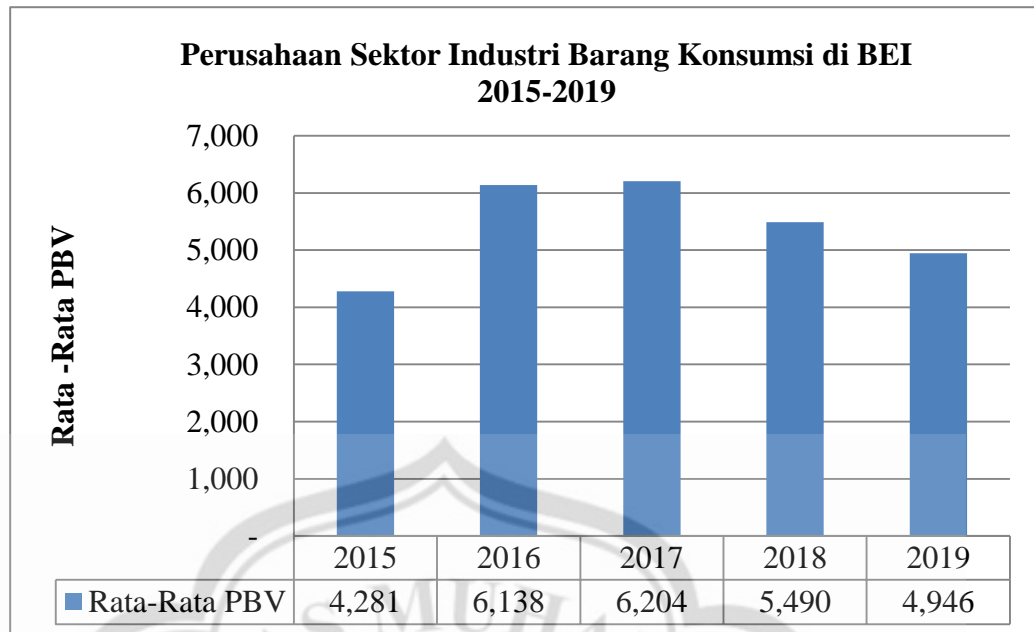
### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian di Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor dalam melakukan transaksi perdagangan. Sebelum seorang investor memutuskan untuk menginvestasikan dana di pasar modal, ada kegiatan terpenting yang perlu dilakukan, yaitu penilaian cermat terhadap emiten, investor harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar, sistem perdagangan dapat dipercaya, serta tidak ada pihak yang memanipulasi informasi dalam perdagangan (Dewi dan Dhiana, 2018). Meningkatnya persaingan usaha semakin ketat bisa dilihat dari munculnya perusahaan besar atau perusahaan kecil, maka perusahaan dituntut untuk meningkatkan daya saing yang semakin tinggi. Perusahaan memiliki berbagai cara untuk menunjukkan kepada investor bahwa mereka adalah perusahaan yang tepat untuk alternatif investasi dengan cara meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham (Nandita dan Kusumawati, 2018).

Nilai perusahaan dipandang sangat penting karena merupakan salah satu tolak ukur dalam mengetahui kemakmuran pemegang saham, tingginya harga saham akan berpengaruh juga terhadap tingginya nilai perusahaan. Seorang manajer dituntut untuk membuat keputusan yang tepat untuk semua *stakeholders* dengan tujuan memaksimalkan nilai suatu perusahaan baik

dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Manajer biasanya dinilai kinerjanya berdasarkan keberhasilannya dalam mencapai tujuan suatu perusahaan (Gunawan, dkk 2019). Menurut Dewi dan Dhiana (2018) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

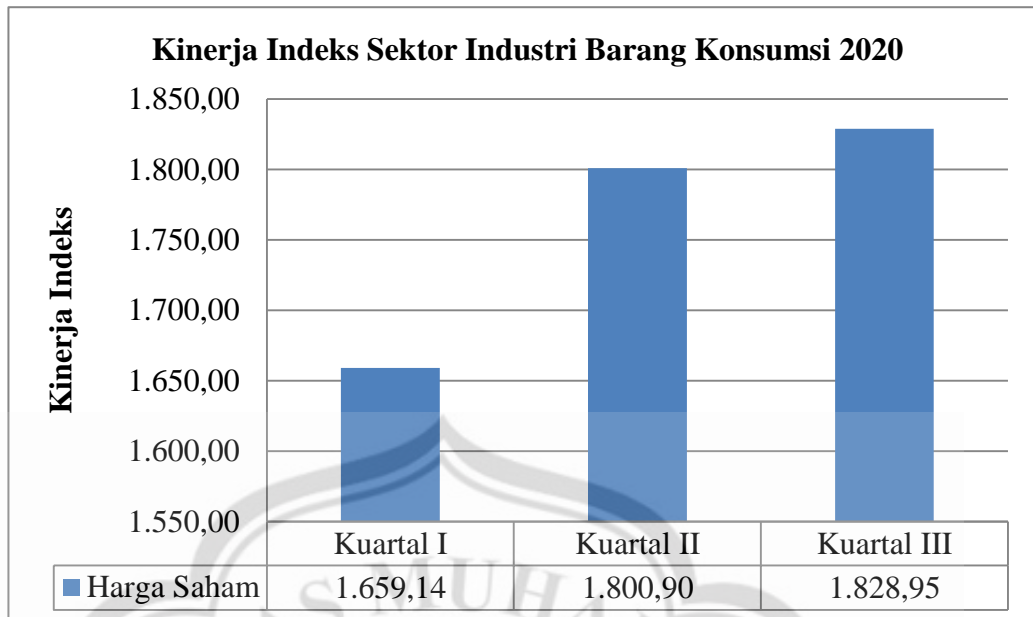
Sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019, dilihat dari diagram di bawah hasil penelitian rata-rata nilai PBV mengalami kenaikan dan penurunan. Hasil penelitian tahun 2015 sebesar 4,281, tahun 2016 sebesar 6,138, tahun 2017 sebesar 6,204, tahun 2018 sebesar 5,490 dan tahun 2019 sebesar 4,946. Kenaikan yang cukup drastis terjadi dari tahun 2015 sampai dengan 2017 sebesar 1,923. Rata-rata PBV perusahaan pada tahun 2018 sampai 2019 mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 1,258. Rata – rata PBV perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mengalami penurunan dan kenaikan yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan saham. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah 2020).



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2020)

**Gambar 1.1 Data Rata - Rata PBV**

Menurut Analisis Frensidy (2020) menyebut saham sektor barang konsumsi adalah sektor yang paling defensif, yang mampu bertahan saat resesi dan krisis, walaupun tidak bisa tumbuh tinggi pada saat ekonomi *booming*. Pandemi virus corona dan imbauan untuk berkegiatan dari rumah menyebabkan konsumsi barang masyarakat meningkat, kemungkinan menjadi salah satu sentimen positif yang menyokong kinerja sektor konsumsi. Sektor industri barang konsumsi berdasarkan data kinerja indeks yang dapat dilihat dari harga saham sektor industri barang konsumsi menunjukkan kinerja sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan harga saham dari kuartal I sampai dengan kuartal III sebesar 169,81. Data tersebut diperoleh dari data statistik perkembangan kinerja indeks sektoral 2020 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2020).



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2020

### Gambar 1.2 Kinerja Indeks Sektor Industri Barang Konsumsi

Berdasarkan data diatas tinggi harga saham menggambarkan prospek kinerja perusahaan baik dan menarik para pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sektor industri barang konsumsi mengalami kenaikan dan penurunan yang diperlihat dari nilai rata-rata PBV tahun 2015 sampai 2017 dan mengalami kenaikan pada tahun 2020 dengan melihat harga saham pada kuartal I sampai kuartal III. Sektor industri barang konsumsi juga mengalami penurunan dengan melihat rata-rata PBV tahun 2018 sampai 2019. Rendah atau buruknya nilai perusahaan, maka para investor akan memandang perusahaan tidak layak untuk dijadikan alternatif investasi mereka, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing artinya adalah hutang jangka panjang maupun hutang

jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan ekuitas pemegang saham. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Siregar, dkk 2019). Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal. Struktur modal dengan tingkat *leverage* yang tinggi digunakan sebagai sinyal untuk membedakan perusahaan yang baik dan yang buruk (Gunawan, dkk 2019).

Penelitian ini struktur modal dapat diukur dengan melalui rumus rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*). Berdasarkan penelitian terdahulu yaitu Putra dan Lestari (2016), Burhanudin dan Nuraini (2018), Gunawan, dkk (2019), Khasanah (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh *trade off theory*, dimana menurut Jensen (2001) *trade off theory*, manajer dapat memilih rasio hutang untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas yang menjadi perhatian pimpinan, namun sumber keuangan lainnya seperti saham preferen dan hutang perlu sekiranya untuk diperhatikan (Gunawan, dkk 2019). Teori lain mengenai struktur modal yang mempengaruhi nilai

perusahaan adalah *signaling theory*. Menurut Ross, (1977) struktur modal (penggunaan hutang) merupakan *signal* yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak, sebagai *signal* yang lebih *credible* (Hanafi, 2018:316). Penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Dewi, dkk (2018) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Siregar, dkk (2019) dan Setyawati (2019) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan usaha penting untuk mempertahankan kelangsungan suatu perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik untuk masa mendatang, sehingga setiap perusahaan akan berusaha memaksimalkan profitabilitasnya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka diperkirakan akan terjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan. Profitabilitas memberikan gambaran kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba berdasarkan investasi dan total penjualan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas baik, maka *stakeholders* seperti investor, kreditur, dan *supplier* lebih tertarik untuk berinvestasi dan bekerja sama dengan perusahaan tersebut (Gunawan, dkk 2019).

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula prospek perusahaan di masa yang akan datang, artinya semakin baik nilai perusahaan di mata investor. Disamping itu rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividennya. Tentunya hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Kurnia, 2019). Penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Nilai ROA diperoleh dari perbandingan antara laba bersih perusahaan sampel terhadap total aset perusahaan tersebut (Hanafi, 2018:42).

Berdasarkan penelitian Putra dan Lestari (2016), Puspitaningtyas (2017), Mery (2017), Burhanudin dan Nuraini (2018), Nandita dan Kusumawati (2018), Putra dan Dana (2019), Siregar, dkk (2019), Setyawati (2019), Oktaviarni, dkk (2019), Hertina, dkk (2019), Mentalita, dkk (2019), Khasanah (2019), Prasetya dan Musdholifah (2020), Anggraeni dan Sulhan (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya bahwa pada saat perusahaan mengalami kenaikan terhadap nilai perusahaan maka harga saham perusahaan akan ikut naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor menilai baik kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan konsep *signaling*

*theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham di pasaran (Gunawan, dkk 2019). Penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Dewi, dkk (2018), Gunawan, dkk (2019), Astakoni, dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya keuntungan suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pratiwi dan Mertha (2017), Faisal dan Nissa (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya, jika profitabilitas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan. Penelitian Kurnia (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya sebagai alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Likuiditas dapat digunakan sebagai alat perencanaan ke depan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang, serta dapat digunakan untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan hutang lancar (Dewi, dkk 2018). Perusahaan dengan likuiditas besar menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek, hal ini memberikan sinyal yang baik bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal ini sesuai dengan konsep *signalling theory*, teori ini didasarkan pada asumsi bahwa terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih dibandingkan investor. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang berkinerja baik terdorong untuk memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan buruk. Kebijakan hutang suatu perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal untuk membedakan perusahaan yang berkinerja baik dan buruk (Setyawati, 2019). Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mendayagunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini berpengaruh pada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Oktaviarni, dkk 2019). Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu analisis yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan mengindikasikan pertumbuhan suatu perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya yang juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dewi, dkk 2018).

Berdasarkan penelitian Putra dan Lestari (2016), Mery (2017), Faisal dan Nissa (2018), Gunawan, dkk (2019), Oktaviarni, dkk (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan yang artinya setiap kali likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga ikut meningkat. Penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Dewi, dkk (2018), Mentalita, dkk (2019), dan Prasetya dan Musdholifah (2020) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Anggraeni dan Sulhan (2020) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat memengaruhi harga saham, karena *bird in the hand theory* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan akan dioptimalkan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena pandangan investor menganggap bahwa resiko dividen tidak sebesar resiko kenaikan nilai modal (Gordon dan Lintner, 1956) dalam (Gunawan, dkk 2019). Kebijakan dividen menarik digunakan sebagai variabel pemoderasi karena kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi sumber pendapatan bagi investor (Pratiwi dan Mertha 2017). Penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi kebijakan dividen yaitu penelitian menurut Burhanudin dan Nuraini (2018), Dewi, dkk (2018), Khasanah (2019),

Setyawati (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal dengan nilai perusahaan. Penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Mery (2017), Prasetya dan Musdholifah (2020), Mentalita, dkk (2019) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi kebijakan dividen yaitu penelitian Mery (2017), Burhanudin dan Nuraini (2018), Dewi, dkk (2018), Khasanah (2019), Setyawati (2019), Astakoni, dkk (2019), Prasetya dan Musdholifah (2020), Anggraeni dan Sulhan (2020) dalam penelitiannya menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Puspitaningtyas (2017), Pratiwi dan Mertha (2017), Mentalita, dkk (2019) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi kebijakan dividen yaitu penelitian Mery (2017), Dewi, dkk (2018), Prasetya dan Musdholifah (2020) menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar likuiditas dengan nilai perusahaan. Penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Mentalita, dkk (2019), Anggraeni dan Sulhan (2020) yang

menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar likuiditas dengan nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan dari beberapa hasil penelitian di atas mengenai nilai perusahaan memberikan motivasi untuk meneliti kembali tentang faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin dan Nuraini (2018) yang meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2012-2015. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal penambahan satu variabel independen yaitu likuiditas dan perusahaan yang diteliti oleh peneliti yaitu perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2015-2019. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, peneliti ingin mengetahui apakah ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen, maka peneliti tertarik melakukan penelitian tentang **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019) “**

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar struktur modal dengan nilai perusahaan ?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas dengan nilai perusahaan ?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar likuiditas dengan nilai perusahaan ?

## **C. Pembatasan Masalah**

Batasan masalah pada penelitian ini yaitu menggunakan tiga variabel independen mencakup struktur modal, profitabilitas, likuiditas. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media secara berturut – turut pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

## **D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan dalam perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk mengetahui kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antar struktur modal dengan nilai perusahaan.
- e. Untuk mengetahui kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antar profitabilitas dengan nilai perusahaan.
- f. Untuk mengetahui kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antar likuiditas dengan nilai perusahaan.

### **2. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagi penulis, diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman yang pastinya bermanfaat untuk waktu yang akan datang.
- b. Bagi perusahaan yang diteliti, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi atau masukan untuk kebijakan pengambilan keputusan dalam penerapan rasio keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

- c. Bagi akademik dan peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan serta menjadi referensi atau bahan masukan dalam penelitian selanjutnya.
- d. Bagi investor, diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan dapat dijadikan sebagai informasi atau referensi dalam pengambilan keputusan.

