

## BAB I

### PENDAHULUAN

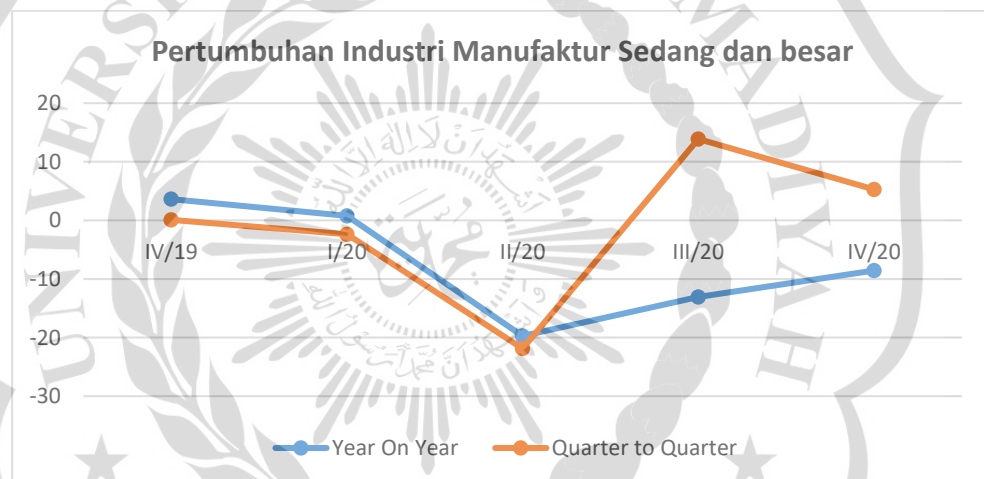
#### A. Latar Belakang Masalah

Seiring berkembangnya era yang semakin modern, setiap perusahaan bersaing agar memperoleh laba yang maksimal dan dikenal masyarakat sebagai perusahaan *go-public*. Agar dapat menarik perhatian investor, perusahaan *go-public* harus meningkatkan nilai perusahaannya. Ditengah persaingan bisnis global yang kian meningkat terdapat tantangan lain yang lebih besar yakni pada awal tahun 2020 telah muncul wabah virus corona atau dikenal dengan COVID-19 di China pada akhir tahun 2019. Adanya penyebaran COVID-19 begitu cepat sampai ke Indonesia membawa dampak yang besar bagi stabilitas sistem keuangan global dan ekonomi nasional. Akibatnya, kondisi pasar modal mengalami ketidakpastian pertumbuhan ekonomi terutama pada berbagai sektor perusahaan manufaktur yang pada tahun 2020 mengalami penurunan yang cukup tajam yaitu sebesar 2,07 dari tahun 2019. Pada periode yang sama perkembangan produksi perusahaan manufaktur sedang dan besar mengalami penurunan sebesar 10,12% (BPS, 2020).

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dibentuk di bidang industri pengolahan bahan dasar menjadi barang setengah jadi atau barang siap dipakai. Bursa Efek Indonesia mengelompokkan perusahaan manufaktur ke dalam tiga sektor terdiri atas industri dasar dan kimia, aneka

industri, industri barang konsumsi (Sahamok.net). Perusahaan manufaktur memiliki dampak signifikan terhadap PDB (*produk domestik bruto*) pada tahun 2019 sebesar 19,70% dan mengalami peningkatan menjadi 20,79% di tahun 2020. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki peran yang besar dan menjadi *leading sector* dibandingkan sektor lainnya (BPS, 2020).

**Grafik 1. 1 Grafik Data Pertumbuhan Industri Manufaktur Sedang dan Besar.**



Sumber data diolah BPS

Berdasarkan data grafik diatas diketahui bahwa pertumbuhan industri manufaktur pada triwulan I tahun 2020 mengalami sedikit peningkatan sebesar 0,77% dari tahun sebelumnya yang mengalami perlambatan sebesar 2,38%. Hal tersebut disebabkan karena adanya pembatasan dagang yang diberlakukan oleh negara mitra, sehingga memperlambat pendistribusian bahan baku industri manufaktur yang mulai terdampak oleh pandemi Covid-19. Hal ini menyebabkan pertumbuhan ekonomi pada periode yang sama menjadi lebih rendah 2,85%.

Pertumbuhan Industri pada triwulan II tahun 2020 mengalami penurunan yang sangat signifikan sebesar 19,73%, hal ini dikarenakan munculnya kasus Covid-19 pertama di Indonesia dan mulai di berlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan pada titik terendahnya yaitu 21,87%. Pada triwulan III tahun 2020 industri manufaktur masih mengalami sedikit peningkatan dari periode sebelumnya tetapi masih berada dalam titik negatif yaitu sebesar 13,06%. Adanya peningkatan pertumbuhan industri pada periode ini sejalan lurus dengan pertumbuhan ekonomi yang meningkat positif sebesar 13,88%. Pertumbuhan industri pada triwulan IV tahun 2020 terjadi penurunan namun masih termasuk pertumbuhan positif sebesar 8,58%, sedangkan pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan masih dan tergolong positif sebesar 5,26%. Hal tersebut menunjukkan bahwa industri manufaktur sedang mengalami fase pemulihan dengan adanya kinerja yang baik dan peran positif sektor lainnya (BPS, 2020).

Berdasarkan data diatas mengindikasikan bahwa setiap perusahaan manufaktur semakin bersaing agar mendapat kinerja yang baik sehingga meningkatkan keuntungan ekonomi perusahaan dan nilai perusahaan akan semakin baik di mata investor. Sejalan dengan teori keagenan bahwa kerjasama yang optimal dalam manajemen dapat menambah nilai perusahaan yang akan memakmurkan pemegang saham. Semakin baik nilai perusahaan dan semakin tinggi kinerja perusahaan akan dengan mudah

menarik investor agar menginvestasikan dana pada perusahaan (Hidayat, 2017).

**Tabel 1. 1 Sampel Data Rasio Price To Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur tahun 2017-2021**

No	Kode Perusahaan	PBV				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	AALI	1.365	1.168	1.478	1.232	0.863
2	CEKA	0.849	0.837	0.878	0.842	0.806
3	DVLA	1.959	1.803	1.927	2.322	1.962
4	INDF	1.431	1.310	1.283	0.760	0.641
5	KLBF	5.701	4.658	4.545	3.795	3.559
6	MYOR	6.141	6.857	4.629	5.375	2.074
7	SCCO	0.678	0.614	0.600	0.659	0.485
8	TSPC	1.597	1.153	1.086	0.990	0.983
9	ULTJ	3.564	3.266	3.432	3.865	3.530
10	UNVR	16.488	9.142	12.134	11.358	7.256

*Data diolah 2024*

Pada tabel 1.1 diatas dapat diketahui terjadi adanya fenomena *gap* yaitu adanya perbedaan fluktuasi yang tajam pada nilai perusahaan yang dirumuskan dengan PBV. Fluktuasi PBV menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan berupaya agar nilai perusahaannya mencapai tingkat maksimal. Namun, nilai perusahaan yang fluktuatif tersebut akan menciptakan ketidakpastian laba yang akan diperoleh *shareholders*. Perusahaan yang baik akan memiliki skor PBV yang lebih dari 1, artinya nilai buku perusahaan hampir sebanding dengan harga saham. Semakin tinggi skor PBV maka semakin tinggi kepercayaan penanam modal pada perusahaan (Martha dkk, 2018). Sedangkan pada tabel diatas terdapat perbedaan PBV antarperusahaan yang sangat signifikan. Oleh karena itu perusahaan perlu menerapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 21 Tahun 2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan

Terbuka telah mendorong penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik, maka kinerja keuangan suatu perusahaan tidak akan berkelanjutan kecuali dilandasi oleh praktik tata kelola yang baik (OJK RI, 2015). Apabila perusahaan menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* yang baik maka akan muncul kesejahteraan dan keselarasan antara pemangku kepentingan dan prinsipal, hal itu akan membawa dampak baik terhadap kesehatan finansial perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat (Kusmayadi dkk, 2015).

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 1 tentang Penanaman Modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia. Perusahaan memerlukan modal sebagai salah satu aspek penting yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya serta untuk mengembangkan usahanya. Pemenuhan modal usaha tersebut dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu tugas penting dari manajer keuangan akan berpengaruh pada aktivitas dan resiko yang dihadapi perusahaan (Hery, 2016)

Brigham dan Gapenski (1996) dalam Bintara (2018) menyatakan nilai saham yang tinggi, maka nilai perusahaan akan semakin bertambah, oleh karena itu para *shareholders* menginginkan nilai perusahaan yang tinggi. Tingginya nilai perusahaan akan mencerminkan tingginya

kemakmuran *shareholder*. Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi mampu melanjutkan dan mengembangkan tujuan perusahaan *go-public*.

Perusahaan mengandalkan sumber modal dari para investor yang akan meningkatkan modal perusahaan sehingga laba perusahaan akan semakin membaik. Tanpa adanya profit/keuntungan, perusahaan akan sulit mendapatkan dana dari luar perusahaan. Tingkat profitabilitas yang rendah akan sulit mendapatkan perhatian investor, sebaliknya tingkat profit yang tinggi akan menarik perhatian investor yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Manajemen diharuskan meningkatkan return hasil bagi pemilik perusahaan. Faktor ini sangat penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena sebagai indikator utama penilaian dari investor yang akan menanamkan modalnya. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi artinya pendapatan laba yang maksimal dan perusahaan mampu memberikan return saham yang telah di sepakati oleh investor (Hery, 2016).

Profitabilitas adalah seberapa besar aset dan modal saham dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualannya (Husnan, 2009, dalam Bintara, 2018). Profitabilitas suatu perusahaan akan memberi pengaruh pada pengambilan keputusan calon investor atas investasi yang akan dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk meraih laba akan memberi kabar baik para investor untuk berinvestasi yang bertujuan memperlebar

jangkauan usahanya, sedangkan nilai profit yang rendah akan menyebabkan para investor gagal menyuntikkan modalnya pada (Meivinia, 2018). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bintara (2018) menunjukkan hasil yang positif dan bersifat signifikan antara variabel profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan pada penelitian oleh Kurniasih dkk (2017), Lubis dkk (2017), Martha dkk (2018), Noviani dkk (2019), Dhani dan Utama (2017), Hartanti dkk (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya dari hasil penelitian Sondakh (2019) menyatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta pada penelitian Meivinia (2018) yang menemukan adanya variabel negatif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang akan segera tiba. Perusahaan yang dapat membayar kewajibannya tepat waktu dapat dianggap sebagai perusahaan yang bersifat likuid. Ketersediaan jumlah kas yang baik harus dimiliki oleh perusahaan dan terus melihat perkembangan kondisi tingkat likuiditas dari waktu ke waktu (Hery, 2016). Hasil penelitian terdahulu oleh Sondakh (2019) menyatakan likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama di temukan pada penelitian Cahyani dan Wirawati (2019) dengan menunjukkan hasil adanya efek positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya hasil penelitian sebelumnya oleh Meivinia (2018), Dewi dan Abundanti (2019)

menemukan hasil likuiditas tidak signifikan dan berdampak negatif pada nilai suatu perusahaan.

Struktur modal adalah berapa banyak kewajiban yang harus diambil perusahaan terhadap pemenuhan asetnya. Struktur modal digunakan untuk mengevaluasi kemampuan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka pendek dan jangka panjang perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi dapat berdampak pada nilai perusahaan, karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga utang dalam jumlah besar. Oleh karena itu jika perusahaan ingin mendapatkan laba yang maksimal dalam peningkatan nilai perusahaan, maka keuangan perusahaan harus seimbang antara hutang dengan modal kerjanya (Hery, 2016). Hasil penelitian terdahulu oleh Bintara (2018) menunjukkan hasil struktur modal dapat memberi efek yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Hartanti dkk (2019), Hidayat (2017) mendapatkan hasil yang sama yang yaitu struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya dalam penelitian Kurniasih dkk (2019), Dhani dan Utama (2017), Lubis dkk (2017) menyatakan bahwa struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara tidak signifikan dan negatif.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dimana di akhir tahun dilakukan pembagian laba perusahaan kepada *shareholders* dalam bentuk dividen. Pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham akan memberi sinyal baik kepada investor yang akan meningkatkan nilai

pada perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016). Perusahaan yang dinyatakan berhasil adalah organisasi yang memberikan keuntungan dalam bentuk dividen yang tinggi, baik saat ini maupun di kemudian hari. Hasil penelitian Sondakh (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan pada penelitian Kurniasih dkk (2018), Kurniawan dan Putra (2019), Ayem dan Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Martha dkk (2018) memiliki hasil yang sebaliknya yaitu kebijakan dividen tidak mempengaruhi secara signifikan dan berarah negatif terhadap nilai perusahaan.

*Good Corporate Governance* (GCG) adalah sebagai pengendali manajemen perusahaan agar tetap pada batasan yang seharusnya. Upaya untuk menambah keberhasilan usaha dalam mencapai nilai, pemilik modal dalam periode secara konstan memperhatikan kepentingan *stakeholders* perusahaan berlandaskan standar dan prinsip etika dalam bisnis. GCG dapat memaksimalkan nilai perusahaan dalam bentuk peningkatan kinerja (*high performance*). GCG akan mendorong tata kelola secara profesional, transparan dan efisien serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian perusahaan (Kusmayadi dkk, 2015). Hasil penelitian Bintara (2018) menunjukkan bahwa GCG dapat memberi efek moderasi yaitu memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian oleh Puspitasari dan Suryawati

(2019), Mufidah dan Purnamasari (2018), Mariani dkk (2016), Kurniawan dkk (2020) yang menyatakan GCG tidak dapat memperkuat profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian Kurniawan dkk (2020) menyatakan hasil bahwa GCG mampu menjadi pemoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian oleh Mariani dkk (2016) menemukan hasil bahwa GCG tidak menjadi pemoderasi antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Penelitian Bintara (2018) menunjukkan GCG dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Namun sebaliknya pada penelitian Noviani dkk (2019) menemukan hasil GCG tidak menjadi pemoderasi antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian Sari dan Wahidahwati (2018) menunjukkan hasil bahwa GCG mampu memberi moderasi antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Ashary dan Kasim (2019) menemukan hasil bahwa GCG tidak dapat memoderasi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Secara teoritis, GCG mampu mendorong kinerja manajemen menjadi lebih profesional sehingga perusahaan mempunyai efektifitas kinerja yang baik bagi manajemen untuk menghasilkan profit aset yang dipergunakan dari dana investor (Damaianti, 2019).

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian terdahulu yaitu penelitian Bintara (2018) dengan menggunakan variabel profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI Tahun 2012-2015 serta

menambahkan variabel likuiditas dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas dari penelitian Sondakh (2019). Pada penelitian sebelumnya objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang di BEI periode 2012-2015, sedangkan peneliti menggunakan data dari periode 2017-2021. Sehingga, judul penelitian ini adalah “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021).”

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya terdapat permasalahan utama dimana hasil penelitian menyebutkan adanya hasil yang bervariasi atau fenomena *research gap* terhadap variabel nilai perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih dalam terkait faktor-faktor yang diduga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Sehingga penelitian ini dapat diajukan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan?

4. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan Nilai perusahaan?
6. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan?
7. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan?
8. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan.

### **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan pertimbangan pada latarbelakang masalah diatas, terdapat banyak *research gap* terhadap permasalahan-permasalahan yang terjadi pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan pembatasan masalah agar penelitian ini tidak menyimpang dari yang disebutkan pada judul penelitian yaitu sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini berfokus pada variabel bebas meliputi : profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Variabel terikat yaitu nilai perusahaan, serta variabel moderasi yaitu *good corporate governance*.
2. Sampel dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dan *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menguji apakah Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menguji apakah Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menguji apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.
5. Untuk menguji apakah *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.
6. Untuk menguji apakah *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.
7. Untuk menguji apakah *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.
8. Untuk menguji apakah *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan.

#### **E. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi serta meningkatkan informasi, pengetahuan dan wawasan bagi pengembangan ilmu

ekonomi manajemen terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu pertimbangan agar senantiasa memperhatikan profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen, dan penerapan GCG serta dapat dijadikan solusi bagi perusahaan mengenai masalah-masalah mengenai pendanaan yang terjadi.

### b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan penilaian bagi para investor dalam perusahaan yang akan ditanam modal dengan melihat nilai dan pendanaan pada perusahaan.

### c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti substansial dan observasional tentang elemen-elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan atau referensi penelitian lebih lanjut.