

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dalam dunia bisnis pada saat ini sangatlah pesat, sehingga menciptakan persaingan yang sangat ketat. Persaingan dalam dunia bisnis ini dapat dilakukan dengan berbagai cara untuk mendapatkan hasil yang maksimal. Setiap perusahaan dapat bersaing dan menciptakan banyak strategi yang dapat memaksimalkan dan meningkatkan kinerjanya agar tujuan dari perusahaan dapat tercapai.

Seperti yang dikatakan oleh Sartono (2010) Tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan yaitu dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai sebuah perusahaan yang go public didasarkan pada nilai harga saham (Hasna et al., 2018; Yuniningsih et al., 2018). Seperti yang dikatakan oleh Brigham dan Gapensi dalam Utama dan Lisa (2018) Nilai perusahaan memiliki arti yang sangat penting dikarenakan apabila nilai perusahaan tersebut tinggi maka akan memiliki nilai yang positif bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dijadikan fokus yang paling utama dalam tindakan untuk pengambilan keputusan oleh seorang investor yang ingin berinvestasi, sehingga para investor dapat menentukan apakah ingin berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Suatu perusahaan apabila memiliki nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki posisi keuangan yang baik.

Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang dapat mengubah suatu bahan mentah menjadi barang jadi yang dapat mempunyai nilai jual yang tinggi. Perusahaan manufaktur terdiri dari 3 jenis yaitu, Sektor industri dan kimia, Sektor aneka industri dan Sektor industri barang dan konsumsi. Pada penelitian ini, peneliti memilih sektor industri barang konsumsi. Pada sektor industri barang dan konsumsi terdiri dari 6 sub sektor yaitu, Kosmetik dan rumah tangga, Makanan dan Minuman, Peralatan rumah tangga, Obat-Obatan, Pabrik Tembakau dan lain-lain. Alasan peneliti mengambil objek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dikarenakan pada sektor barang konsumsi memproduksi produk kebutuhan pokok yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat, dengan tingginya permintaan pada sektor barang konsumsi berdampak pada kemampuan menghasilkan laba yang optimal. Sehingga investasi pada industri barang konsumsi merupakan investasi yang cukup menjanjikan di Indonesia. Oleh karena itu perusahaan manufaktur dapat dipandang sebagai salah satu penopang yang penting dalam perputaran roda perekonomian di Indonesia, Tetapi pada saat ini masalah investasi menjadi penghambat dalam berkembangnya industri. Dikarenakan selama kuartal II 2019, laju Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) atau investasi hanya mengalami pertumbuhan sekitar 5,01 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Namun dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun lalu sebesar 5,85 persen sehingga angka tersebut dikatakan melambat. (Sumber : www.liputan6.com/).

Perusahaan manufaktur di Indonesia ini harus didukung dengan banyak melakukan berbagai kerjasama dari berbagai pihak, seperti adanya dukungan dari pemerintah, masyarakat maupun dari pengusaha. Dalam penelitian ini perusahaan yang digunakan adalah data dari perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018.

Adapun perusahaan industri manufaktur pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) meliputi :Sub Sektor Makanan dan Minuman, Sub Sektor Tembakau, Sub Sektor Obat-Obatan, Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga, Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga.

Masalah yang dihadapi dari perusahaan-perusahaan tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan setiap tahunnya, yaitu dalam *Price to Book Value* (PBV) yang berarti bahwa nilai perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi mengalami kenaikan dan penurunan . Berikut adalah tabel data nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018, sehingga dapat dilihat bahwa perusahaan tersebut mengalami fluktuasi. Data nilai perusahaan (PBV) yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh secara langsung dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1.1
Nilai PBV Pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang dan Konsumsi Di BEI Tahun 2015-2018

No	Nama Perusahaan	KODE	PBV (Kali)			
			(Y)			
			2015	2016	2017	2018
1.	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	58,48	46,67	82,44	38,62
2.	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	1,93	1,44	1,94	1,77
3.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	4,79	5,61	5,11	5,56
4.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,05	1,55	1,43	1,35
5.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	5,25	6,38	6,71	7,45
6.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	22,54	47,54	27,06	40,24
7.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	5,39	5,97	5,39	2,6
8.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	4,9	4,37	3,48	3,75
9.	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN	0,54	0,61	1,14	1,03
10.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	1,68	1,27	2,46	3,16
11.	PT. Chitose International Tbk	CINT	1,07	0,99	0,98	0,73
12.	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	5,66	6,01	5,97	4,89
13.	PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	3,18	3,05	2,99	4,27
14.	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	2,59	6,84	5,83	5,19
15.	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	1,82	1,94	1,66	1,17
16.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	1,5	1,84	1,95	1,81
17.	PT. Merck Tbk	MERK	6,41	7,44	6,24	3,02
18.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	13,66	14,51	16,13	13,74
19.	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2,78	3,27	4,04	3,75
TOTAL			145,22	167,3	182,95	144,2
RATA-RATA			7,64	8,80	9,62	7,58

Sumber : <https://www.idx.co.id/> (data diolah kembali)

Tabel 1.2
Rata – Rata Rasio Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018

Rasio	TAHUN
-------	-------

	2015	2016	2017	2018
ROA (%)	13,79	14,17	14,55	11,19
DER (%)	0,75	0,73	0,73	0,78
DPR (Kali)	0,52	0,44	0,49	0,54

Sumber : <https://www.idx.co.id/> (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.1 seluruh perusahaan pada sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI mengalami kenaikan dan penurunan (fluktuatif). PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2015 memiliki nilai PBV 58,48 di tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 46,67 dan mengalami kenaikan pada tahun 2017 yang memiliki nilai PBV 82,44 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2018 yang memiliki PBV 36,62. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015 memiliki nilai 22,54 di tahun 2016 mengalami kenaikan nilai PBV menjadi 47,54 dan mengalami penurunan pada tahun 2017 yang memiliki nilai PBV 27,06 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2018 yang memiliki PBV 40,24. Rata-rata sub sektor industri barang konsumsi mengalami kenaikan dan penurunan (fluktuatif) yang terjadi pada tahun 2015-2018. Secara empiris, fluktuasi ini terjadi karena pengaruh dari variabel-variabel yang digunakan seperti profitabilitas dan *leverage*. Berdasarkan data diatas yang mengalami penurunan disebabkan karena pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 mendapat nilai PBV yang tinggi sehingga berpengaruh terhadap nilai rata-rata keseluruhan.

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat bahwa rata-rata dari rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas (ROA) dan rasio *leverage* (DER) dari tahun 2015-2018

mengalami fluktuasi. Seperti yang terlihat ROA pada tahun 2015 memiliki rata-rata 13,79 % naik di tahun 2016 menjadi 14,17% naik pada tahun 2017 menjadi 14,55% dan mengalami penurunan kembali menjadi 11,19%. Untuk DER pada tahun 2015 memiliki rata-rata 0,75% turun di tahun 2016 dan 2017 menjadi 0,73% dan pada tahun 2018 naik menjadi 0,78%. Untuk dividen pada tahun 2015 memiliki rata-rata 0,52 kali menurun di tahun 2016 menjadi 0,44kali dan di tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 0,49 kali dan di tahun 2018 naik kembali menjadi 0,54 kali. Terjadinya penurunan dapat mempengaruhi nilai perusahaannya.

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami penurunan atau bahkan kenaikan. Sehingga dapat dilihat bahwa adanya ketidakpastian mengenai nilai perusahaan yang nantinya akan didapatkan investor yang ingin berinvestasi, Sebelum berinvestasi calon investor dapat melakukan analisis dengan menggunakan analisis fundamental. Karena nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan nilai pada saat ini, tetapi dapat mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan kekayaan dimasa yang akan datang. Sehingga analisis fundamental dapat dilakukan sebagai penilaian yang utama untuk calon investor. Olehkarena itu, ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Syahib dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010) terdapat 2 faktor fundamental yaitu faktor fundamental makro dan faktor fundamental mikro. Faktor fundamental makro yaitu faktor yang berasal dari luar, sedangkan faktor fundamental mikro yang berasal dari dalam.

Secara teoritis ada beberapa faktor internal atau faktor mikro yang dialami perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : Keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas menurut Atmaja dalam Utama dan Lisa (2018). Tidak hanya faktor internal, Faktor makro atau faktor eksternal merupakan faktor yang berada di luar perusahaan dan dapat mempengaruhi baik buruknya perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi yaitu suku bunga, inflasi dan pergerakan dalam harga saham juga termasuk dalam faktor ekonomi mikro.

Kinerja sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) anjlok hampir 20%. Dari data yang didapat ada beberapa sektor yang memberatkan kinerjanya yaitu dari PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (-43,9%), PT. Gudang Garam Tbk (-36,08%), PT. Unilever Indonesia Tbk (-6,66) dan PT. Mayora Indah Tbk (-17,18%) sehingga pada sektor saham yang mencatatkan terjadinya pelemahan sehingga dapat menekan angka IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah pada sektor barang konsum dengan angka 0,26% (Sumber: www.cnbcindonesia.com/).

Pada dasarnya, setiap perusahaan yang didirikan adalah untuk mencari laba. Tujuan dalam memaksimalkan nilai perusahaan samadengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan tersebut yang akhirnya dapat memaksimalkan kekayaan bagi para investor. Dalam hal ini perusahaan harus mempelajari beberapa faktor-faktor yang dapat menggambarkan beberapa karakteristik dari perusahaan dan kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak investor dan calon

investor untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini, peneliti lebih memfokuskan kepada pengaruh profitabilitas dan *leverage* keuangan pada nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan dari perusahaan dalam mendapatkan suatu keuntungan atau laba. Menurut Analisa dalam Putra dan Lestari (2016) bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar maupun kecilnya dari tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen adalah apabila profitabilitas atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan itu tinggi, diharapkan manajer perusahaan dapat menentukan keputusan bahwa perusahaan dapat membayar dividen. Jika perusahaan dapat membayar dividen yang tinggi maka seorang investor pun dapat memberikan nilai positif sehingga dapat menimbulkan dampak yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage adalah alat penting dalam mengukur efektivitas utang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan akan mendapatkan 2 kemungkinan yaitu perusahaan akan mendapatkan keuntungan tetapi di sisi lain perusahaan akan menghadapi kerugian juga menurut Weston dan Copeland dalam Siahaan (2013). *Financial Leverage* merupakan penggunaan dana yang mempunyai beban tetap, diharapkan dalam menggunakan dana eksternal dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetap, sehingga keuntungan yang diterima pemegang saham dapat bertambah. *Leverage* merupakan suatu kebijakan dari sebuah perusahaan untuk menggunakan dana didapatkannya

dari luar perusahaan. Sehingga dengan mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan dapat menimbulkan risiko yang besar pula bagi perusahaan. Dikarenakan apakah perusahaan dapat mengembalikan dana yang berasal dari luar, akan tetapi dengan adanya hal ini juga dapat menimbulkan keuntungan yang dapat di ambil oleh perusahaan yaitu dengan mendapatkan dana tambahan untuk kegiatan operasional. Hubungan *leverage* keuangan dengan kebijakan dividen adalah penggunaan dana hutang, perusahaan menggunakan dana eksternal. Perusahaan dapat menentukan seberapa banyak menggunakan dana eksternal, apabila perusahaan menggunakan dana eksternal atau hutang yang semakin tinggi maka perolehan dividen perusahaan itu semakin rendah. Sehingga manajer perusahaan harus dapat menentukan apakah ia harus menggunakan dana eksternal untuk mengurangi masalah antara pemegang saham dengan manajemen. Karena, apabila seorang pemegang saham tidak mendapatkan keuntungan atau hasil yang sesuai maka sinyal negatif akan muncul dan berpengaruh pada nilai perusahaannya.

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dapat digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham atau dapat dipegang sebagai laba ditahan untuk investasi masa depan. Kebijakan dividen adalah suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan dapat menetapkan laba yang diterima perusahaan tersebut untuk kemudian dibayarkan kepada para investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Meskipun dari perusahaan dapat memberikan sebuah jaminan tentang nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan harus dapat mempertimbangkan beberapa dana yang dapat dibutuhkan

untuk melakukan pengembangan pada perusahaannya dan perusahaan tersebut harus dapat memaksimalkan nilai perusahaannya.

Kebijakan deviden yang diambil oleh setiap manajemen perusahaan merupakan laba yang diperoleh dari perusahaan tersebut selama satu periode yang nantinya akan dibagikan sebagian untuk deviden dan dibagikan untuk laba ditahan. Dalam menentukan kebijakan deviden adalah salah satu tugas dari seorang manajer keuangan. Manajer harus dapat menentukan sebuah keputusan mengenai seberapa banyak laba yang harus dibayarkan (deviden) kepada setiap pemegang saham dan seberapa banyak yang harus ditanam kembali atau sebagai laba ditahan.

Penelitian yang sama mengenai dengan penelitian ini juga telah dilakukan oleh beberapa penelitian diantaranya yaitu Ramadhani, dkk., (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Lidiasari (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Berbeda dengan penelitian dari Fauzi dan Nurmatiaz (2015) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian dari Tarima, dkk., (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas secara simultan maupun parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014.

Ramadhani, dkk., (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Lidiasari

(2019) *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Fauzi dan Nurmatiaz (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Berbeda dengan penelitian dari Fauzi dan Nurmatiaz (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Ramadhani, dkk., (2018) yang menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ramadhani, dkk., (2018) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Lidyasari (2019) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian dari Fauzi dan Nurmatiaz (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini terbatas pada aspek kinerja keuangan yang dilakukan untuk mengetahui apakah profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden. Oleh karena itu judul penelitian yang digunakan adalah **“PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia)”**

1.2 Rumusan Masalah

Supaya dalam pembahasan dan penulisan laporan penelitian ini lebih terarah dan mudah untuk memahami terhadap masalah yang penulis teliti, maka penulis merumuskan masalah yang diteliti sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?
7. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan

Tujuan penulisan yang penulis lakukan, yakni sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan devidenpada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* keuangan terhadap kebijakan devidenpada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaanpada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaanpada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividenpada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividenpada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaanpada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat dalam pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam memperkaya wawasan konsep pengetahuan tentang pengaruh Profitabilitas dan *leverage* melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan akan menghasilkan informasi yang bermanfaat bagi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia khususnya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran serta informasi tentang laporan keuangan untuk mengetahui nilai perusahaan serta menambah pengetahuan bagi mahasiswa.

c. Bagi Penulis

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan serta dapat menerapkan teori yang diperoleh dibangku kuliah yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan.