

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pada era modern saat ini bisnis berkembang sangat pesat yang didukung oleh perkembangan teknologi. Setiap perusahaan perlu menguasai bidang teknologi dan informasi agar dapat bertahan dalam dunia bisnis saat ini maupun di masa yang akan datang. Selain itu, perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor dalam menjalankan bisnis yaitu masalah keuangan perusahaan. Hal ini mempengaruhi perekonomian Indonesia yang dibuktikan dengan percepatan pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Situasi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Pada umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, serta tujuan jangka pendek perusahaan dengan memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki.

Para investor ini tidak langsung memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, tetapi terlebih dahulu menganalisis secara internal dan eksternal apakah mereka dapat menawarkan pengembalian yang positif. Hal ini tercermin dari nilai perusahaan. Pengelola perusahaan harus dapat menjalankannya dengan baik untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga banyak orang yang tertarik untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan merupakan persepsi seorang investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Selain itu nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat pada perusahaan dengan melihat proses kegiatan yang berlangsung sejak awal perusahaan tersebut didirikan sampai dikeadaan tahun sekarang. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, dikarenakan nilai yang tinggi sudah menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Nilai suatu perusahaan sangat erat hubungannya dengan harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan harga saham merupakan suatu penilaian yang dilakukan oleh seorang investor karena hal tersebut digunakan sebagai alat untuk menilai kemampuan perusahaan untuk berhasil bagi para pemegang sahamnya. Perusahaan yang mempunyai harga saham dengan rate yang tinggi berarti nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Maka dari itu, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Manajemen perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. Tetapi, kinerja perusahaan yang buruk juga memberikan dampak negatif dimana akan terancam dengan perusahaan yang lebih unggul, dan menjadikan pendapatan perusahaan tidak stabil yang berakibat mengalami kebangkrutan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Tobn's Q*. *Tobin's Q* merupakan rasio yang mengukur hubungan antara *market value* perusahaan dengan nilai bukunya. Nilai *Tobin's Q* yang tinggi berarti bahwa nilai pasar perusahaan melampaui nilai bukunya, menunjukkan bahwa perusahaan mungkin memiliki potensi pertumbuhan yang baik (Azizah & Karunia, 2023). Hal ini membuat semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga menjadi daya tarik investor.

Salah satu sektor yang memegang peranan penting dalam pasar modal Indonesia adalah sektor pertanian. Sektor pertanian merupakan industri yang berperan penting dalam perekonomian nasional dan kelangsungan hidup rakyat, serta kesejahteraan rakyat. Mayoritas penduduk Indonesia tinggal di pedesaan dan bermata pencaharian sebagai petani, khususnya di sektor perkebunan. Negara Republik Indonesia memiliki sumber daya yang cukup di subsektor perkebunan. Pembangunan subsektor perkebunan memberikan kontribusi yang sangat besar bagi pembangunan nasional ini berarti meningkatkan kekayaan petani dan masyarakat pedesaan yang pada gilirannya meningkatkan taraf hidup sebagian masyarakat Indonesia dan pada akhirnya meningkatkan pendapatan nasional secara keseluruhan. Subsektor perkebunan merupakan sektor basis sedangkan subsektor lainnya termasuk kedalam sektor non basis yaitu subsektor bahan makanan, peternakan, perikanan dan subsektor kehutanan. Subsektor perkebunan yang menjadi basis adalah komoditi karet dan kelapa sawit, sedangkan kelapa dan pinang merupakan non basis.

Nilai perusahaan dalam perusahaan manufaktur pada perusahaan subsektor perkebunan ini menggunakan data laporan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Dapat dinilai dengan menggunakan *Tobin's Q*

*Tobin's Q* yang tinggi berarti nilai pasar perusahaan melampaui nilai bukunya, menunjukkan bahwa perusahaan mungkin memiliki potensi pertumbuhan yang baik begitu pula sebaliknya. Berikut merupakan perkembangan *Tobin's Q* pada perusahaan perkebunan Periode 2018–2022 :

**Tabel 1.1 Nilai Perusahaan Perkebunan Periode 2018 – 2022**

No.	Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022
1.	TOTAL	26,32	26,60	26,24	26,61	26,15
2.	Rata-Rata	1,01	1,02	1,01	1,02	1,01
3.	Pertumbuhan	-	0,01	-0,01	0,01	-0,02

Sumber: Lampiran I Nilai Perusahaan Perkebunan

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*, perusahaan perkebunan selama 2018–2022 mengalami penurunan tahun 2020 sebanyak -0,01 dan 2022 sebanyak -0,02.

Penurunan nilai perusahaan yang terjadi dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal meliputi harga saham, tingkat suku bunga, dan keadaan pasar modal. Faktor internal yang terjadi diantaranya, risiko keuangan, profitabilitas, dan pembayaran dividen. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

antara lain profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Suatu perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2019). Profitabilitas suatu perusahaan dapat memberikan penilaian yang objektif serta menjadi salah satu hal yang menarik bagi investor dalam berinvestasi. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi jaminan dalam menambahkan modal atau pendanaan dari pihak eksternal, yang dimaksud akan meninggikan laba perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Menurut teori sinyal Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya, maka akan membuat ketertarikan banyak investor. Investor akan mempercayai perusahaan yang mampu menghasilkan profit besar karena perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dengan membagikan return melalui dividen, sehingga hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dari perusahaan. Dengan demikian dapat memicu investor untuk meningkatkan

permintaan terhadap saham perusahaan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anas & Nur (2024) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Ali dkk. (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan setiap investor tidak memandang peningkatan atau penurunan harga saham yang berasal dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan aset. Implikasi terkait hal ini bisa disebabkan faktor lain seperti kemampuan perusahaan dalam membayar utang dan kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin besar kemungkinan hutang bisa dibayar dan sebaliknya semakin kecil rasio likuiditas, semakin kecil kemungkinan hutang bisa dibayar. Karena perusahaan yang punya likuiditas tinggi cenderung memiliki dana internal yang besar pula (Nuraini & Suwaidi, 2022). Sesuai *signaling theory*, peningkatan nilai likuiditas merupakan sinyal positif. Likuiditas yang meningkat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian mengenai hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan oleh Karim & Nur (2024)

mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan hasil penelitian oleh Rizki & Takarini (2021) dan Dirganpratiwi (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Penggunaan hutang memiliki dampak positif dan negatif. *Leverage* digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya baik yang jangka pendek maupun jangka panjang. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar. Tetapi apabila perusahaan dapat mengelola tingkat hutang dengan baik, maka justru perusahaan tersebut dapat menambah profitnya. Investor memperoleh informasi (sinyal) yang baik, berdasarkan asumsi tingkat suku bunga dan return saham yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga lebih rendah daripada return saham maka hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan berpengaruh positif. Begitupun sebaliknya, jika tingkat suku bunga lebih tinggi daripada return saham maka hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan menjadi negatif. Beberapa penelitian mengenai hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan dilakukan oleh Pratama & Takarini (2021), Dewi (2022), dan Merzyana & Dermawan (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Ramadhan & Takarini (2022) rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen ditambahkan sebagai variabel moderasi merupakan salah satu faktor yang dapat memperlemah atau memperkuat hubungan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dengan nilai perusahaan. Kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau tetap ditahan menjadi laba bagi perusahaan, selain itu perusahaan berhak menentukan berapa dividen yang harus dibayarkan kepada pemegang saham atas laba yang telah didapat dari periode tertentu. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan para pemegang saham, hal ini sering timbul konflik antara kedua pihak. Manajemen berpendapat bahwa laba yang diperoleh pada periode tertentu sebaiknya tidak dibagikan kepada pemegang saham dan digunakan untuk menambah modal perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, sedangkan para pemegang saham menganggap bahwa mereka berhak atas pembagian dividen apabila perusahaan memperoleh laba. Adanya perbedaan kepentingan tersebut seringkali membuat perusahaan sulit untuk mencapai tujuannya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian mengenai hal ini telah dilakukan oleh Anggraeni & Sulhan (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan, sedangkan menurut penelitian Arifin & Fitriana (2022) kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rutin dkk. (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sedangkan

penelitian Anggraeni & Sulhan (2020) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Anggraeni & Sulhan (2020) memnunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Rutin dkk. (2019) dan Wibowo & Yuniningsih (2022) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Dikarenakan adanya ketidaksamaan antara hasil penelitian satu dengan yang lainnya, dan juga fenomena bahwa sektor manufaktur menjadi penyumbang utama pertumbuhan perekonomian Indonesia yang dapat meyakinkan investor menjadikan peneliti tertarik untuk meneliti akan hal ini, yang mana ditambah dengan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Berdasarkan apa yang telah dikemukakan, maka penelitian ini menggunakan judul **“NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini, adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berkaitan dengan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta informasi dalam bidang ekonomi terutama manajemen keuangan sehingga dapat digunakan sebagai bahan pendukung kajian teoritis dan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Perkebunan di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan perusahaan terkait mengenai manajemen keuangan sehingga bisa menjadi bahan pertimbangan untuk melakukan investasi dan pengambilan keputusan yang tepat.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan dijadikan refrensi bagi peneliti selanjutnya dengan pengembangan penelitian yang sama.