

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini, daya saing antar perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, sosial politik dan kemajuan teknologi. Oleh karena itu, agar perusahaan dapat mengungguli para pesaingnya, maka harus dapat mempertahankan lingkungan bisnisnya dengan baik, lebih meningkatkan kinerja dan berinovasi dengan produknya. Bisnis ini membutuhkan dana lebih untuk meningkatkan kinerja dan inovasi produk. Salah satu alasan para pelaku bisnis memasuki pasar saham (go public) yaitu untuk menjual sahamnya, atau menerbitkan obligasi untuk mengumpulkan dana dari para investor (Hendraliany, 2019).

Ada berbagai macam jenis industri, salah satu industri yang pertumbuhannya dominan adalah industri manufaktur. Dalam perusahaan manufaktur terdapat adanya perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi untuk menambah nilai atas barang tersebut. Para investor sekarang ini mulai melirik perusahaan manufaktur di Indonesia karena pertumbuhan pada sektor ini melaju cukup pesat. Investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya.

Saat ini pasar modal membawa peranan yang cukup penting dalam kegiatan perekonomian bahkan pasar modal juga dapat dipandang sebagai salah satu kondisi perekonomian suatu negara. Pasar modal juga telah membawa manfaat positif untuk perkembangan perekonomian nasional yang mana sektor pemerintah dan sektor swasta merupakan ujung tombak pembentuk perekonomian nasional untuk meningkatkan pertumbuhan di segala bidang dan mendorong perusahaan-perusahaan untuk lebih berkembang sesuai dengan usahanya masing-masing.

Nilai perusahaan dapat digunakan untuk menentukan status dan kondisi bisnis, dan bisnis dapat dipandang baik oleh publik. Jika nilai perusahaan tinggi, maka investor atau calon investor tertarik, tetapi sebaliknya jika nilai perusahaan buruk maka pandangan investor atau calon investor buruk pula. Investor tentunya menginginkan pengembalian yang baik atas investasi modalnya, salah satunya berupa dividen dari perusahaan investasi. Perusahaan yang membagikan dividen besar seringkali dipilih oleh calon investor karena dinilai memiliki prospek masa depan yang menjanjikan. Inilah mengapa kebijakan dividen menjadi masalah penting bagi perusahaan, keputusan harus diambil dengan pertimbangan seluruh pihak yang berkepentingan dalam perusahaan (Rahmawati & Rinofah, 2021).

Nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan *rasio Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku, ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan

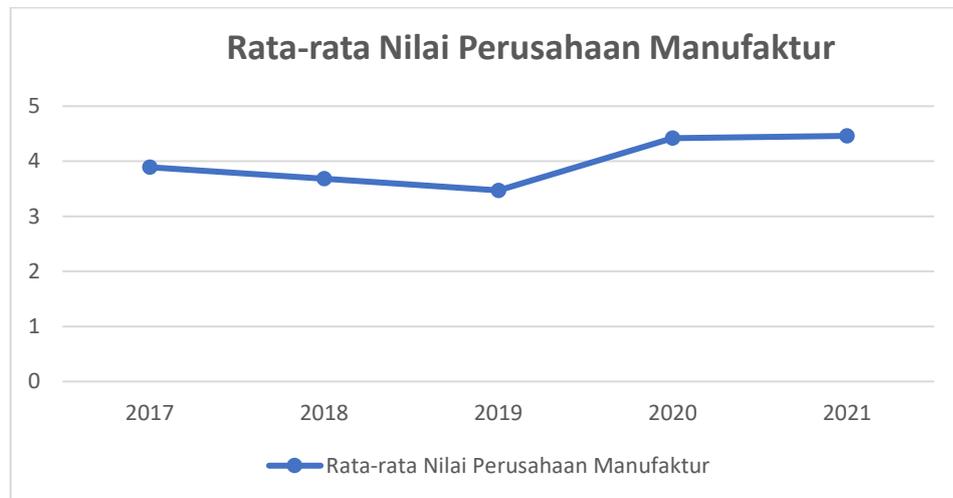
bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berikut ini nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 (Meivinia, 2019).

**Tabel 1. 1 Data Pergerakan Nilai Perusahaan
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
tahun 2017-2021**

No	Kode	PBV				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ALDO	0,87	0,83	0,88	1,06	1,87
2	ARNA	2,44	2,81	2,72	3,83	3,37
3	ASII	2,15	1,91	1,50	1,25	1,07
4	BUDI	0,35	0,35	0,36	0,34	0,58
5	CEKA	0,85	0,84	0,88	0,84	0,81
6	CPIN	3,13	6,11	5,06	4,58	3,88
7	DLTA	3,21	3,43	4,49	3,45	2,96
8	DVLA	1,97	1,81	1,93	2,04	2,23
9	EKAD	0,15	0,16	0,18	0,18	0,2
10	FASW	4,07	4,49	4,07	4,04	3,70
11	HMSP	16,13	12,2	6,85	5,79	3,85
12	ICBP	5,11	5,37	4,88	2,22	1,85
13	IGAR	0,83	0,77	0,62	0,58	0,62
14	INDF	1,43	1,31	1,28	0,76	0,64
15	INDS	0,38	0,66	0,59	0,51	0,51
16	INTP	3,29	2,92	3,03	2,4	2,16
17	JPFA	1,51	2,47	1,57	1,51	1,54
18	KINO	1,47	1,83	1,81	1,51	1,09
19	KLBF	5,7	4,66	4,55	3,80	3,56
20	MARK	1,46	1,27	5,74	7,19	5,49
21	MERK	6,19	3,72	2,15	2,4	2,42
22	MLBI	27,06	28,87	28,50	14,26	14,95
23	MYOR	6,14	6,86	4,63	5,38	33,54

24	PBID	1,24	1,4	1,10	1,39	1,32
25	ROTI	2,80	2,55	2,60	2,61	2,95
26	SCCO	0,68	0,61	0,60	0,66	0,49
27	SIDO	1,40	2,15	3,10	7,44	7,48
28	SKLT	2,47	3,05	2,92	2,66	3,09
29	SMGR	1,93	2,08	0,21	2,07	1,08
30	SMSM	3,95	3,75	3,51	3,01	2,69
31	TPIA	1,18	1,03	1,89	1,58	0,72
32	TSPC	1,59	1,15	1,08	0,99	0,98
33	ULTJ	3,55	3,27	3,52	3,87	3,53
34	UNVR	17,48	9,14	12,13	56,79	36,28
35	HOKI	1,71	3,08	0,87	1,00	2,62
36	HRTA	1,33	1,29	0,81	0,83	0,66
37	UNIC	0,61	0,62	0,60	1,64	1,11
Rata-rata		3,89	3,68	3,47	4,42	4,46

Berdasarkan tabel 1.1, dapat dilihat rata-rata nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 dalam bentuk grafik sebagai berikut:



Grafik 1. 1
Rata-rata Nilai Perusahaan Manufaktur tahun 2017-2021

Berdasarkan grafik 1.1 diatas, dapat dinyatakan bahwa nilai perusahaan manufaktur terjadi penurunan dan peningkatan. Dimana dapat dilihat nilai perusahaan tahun 2017 sebesar 3,89, turun pada tahun 2018 menjadi 3,68, dan turun kembali pada tahun 2019 sebesar 3,47. Hal ini terjadi karena berbagai

faktor seperti kondisi ekonomi yang kurang stabil, perang dagang. Pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 4,42 dan naik kembali pada tahun 2021 sebesar 4,46. Karena faktor seperti pemulihan ekonomi setelah COVID-19, peningkatan permintaan global, atau kebijakan fiskal yang menstimulasi investasi. Namun, perlu diingat bahwa setiap perusahaan memiliki dinamika yang berbeda dan faktor-faktor ini mungkin berbeda untuk setiap perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai perusahaan sejak berdirinya perusahaan sampai saat ini, setelah beberapa tahun beraktivitas, sebagai cerminan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang baik merupakan hal yang diperjuangkan oleh setiap perusahaan, karena jika perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Indriyani et al., 2021).

Jika pengelolaan perusahaan dipercayakan kepada para profesional di bidangnya masing-masing, seperti manajer dan komisaris, maka nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum. Perusahaan yang sukses akan mampu menarik lebih banyak investor dan menggelitik rasa ingin tahu pihak lain untuk bergabung dengan perusahaan. Jadi, menentukan nilai perusahaan pada awalnya sangat penting untuk investasi yang aman (Dewi & Sujana, 2019).

Seiring dengan meningkatnya minat dan kesadaran masyarakat di bidang pasar modal, bagi investor, nilai suatu perusahaan menjadi salah satu faktor penting untuk dipertimbangkan, yang terkait dengan risiko dan keuntungan yang akan diperoleh investor. Ketika melihat nilai suatu perusahaan, investor

tidak bisa lepas dari informasi berupa laporan keuangan tahunan perusahaan (Indriyani et al., 2021).

Beberapa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan karena beberapa faktor. Salah satunya dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang berhubungan dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. (Kurniawan & Putra, 2019). Dari sudut pandang investor, profitabilitas adalah indikator terpenting dari nilai perusahaan dan prospek masa depannya. Metrik ini penting untuk memahami berapa banyak pengembalian yang dapat diharapkan investor dari investasi mereka di perusahaan (Safiah & Kuddy, 2021).

Profitabilitas sangat penting bagi bisnis untuk mempertahankan kelangsungan bisnis karena menunjukkan apakah suatu perusahaan memiliki prospek masa depan yang menjanjikan atau tidak. Profitabilitas adalah salah satu elemen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer berhasil menjalankan bisnis, biaya yang akan dikeluarkan perusahaan akan lebih rendah, sehingga menghasilkan keuntungan yang lebih besar yang akan berdampak pada kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Raningsih & Artini, 2018).

Profitabilitas adalah ukuran seberapa baik aset perusahaan dikelola oleh manajemen, yang dibuktikan dengan laba yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan membuat keputusan tentang penjualan dan investasi yang menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan masa depan

yang menjanjikan sehingga investor akan merespond positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Astika et al., 2019).

Pertumbuhan penjualan adalah faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat didefinisikan sebagai peningkatan penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya atau dari suatu periode ke periode berikutnya (Dewi & Sujana, 2019). Peningkatan pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan pendapatan industri dan membantu industri berkembang, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan melihat data perjalanan historis sehingga investor dapat memperkirakan keuntungan masa depan (Tamba et al., 2020).

Keberhasilan masa lalu perusahaan tercermin dalam pertumbuhan penjualan, yang juga digunakan untuk meramalkan keberhasilan masa depan perusahaan. Pertumbuhan penjualan juga bisa menjadi tanda daya saing pasar suatu perusahaan. Jika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang kuat, ini menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, yang diantisipasi oleh pemilik bisnis. Pertumbuhan penjualan adalah kriteria yang digunakan investor di perusahaan untuk menilai potensi investasi di masa depan (Wijaya, 2019).

Pertumbuhan penjualan mewakili efektivitas investasi sebelumnya dan dapat digunakan untuk mengantisipasi pertumbuhan di masa depan, sehingga setiap perusahaan secara alami mengharapkan penjualan meningkat dari tahun ketahun. Indikator daya saing pemerintah dan kekuatan bisnis dalam suatu industri antara lain adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan

yang tinggi akan menunjukkan bahwa pendapatan usaha juga meningkat. Kapasitas perusahaan untuk mempertahankan keunggulan dalam mengidentifikasi kemungkinan potensial akan tergantung pada tingkat pertumbuhan penjualannya (Karlinda et al., 2021)

Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang berguna membiayai investasi perusahaan dimasa depan. Investor lebih menyukai pengembalian dividen daripada pengembalian capital again, sehingga tingkat pembayaran dividen perusahaan dapat berdampak pada harga saham. Laba ditahan merupakan salah satu sumber permodalan yang digunakan untuk membiayai ekspansi usaha, karena semakin kuat kondisi keuangan perusahaan, maka semakin baik pengelolaan pembiayaannya. Pembagian keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham diatur oleh kebijakan dividen (Astika et al., 2019).

Bagi banyak pihak, memutuskan kebijakan dividen adalah masalah yang sulit. Kebijakan ini memperhatikan dua kepentingan, yaitu kepentingan pemegang saham dalam hal dividen dan kepentingan perusahaan dalam hal laba ditahan. Hal inilah yang dapat menyebabkan konflik keagenan akibat ketidaksejajaran kepentingan antara manajemen dalam pemegang saham. Ini adalah topik yang menarik untuk diteliti karena kebijakan dividen yang terbaik mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan masa depan untuk memaksimalkan harga saham. (Ratnasari & Purnawati, 2019)

Salah satu hal yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dalam situasi ini, profitabilitas ditentukan oleh ROE (Return On Equity), dan laba yang dihitung adalah laba yang diperoleh dari ekuitas yang digunakan untuk kegiatan operasional guna menghasilkan laba operasi.

Tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dapat digunakan untuk menentukan profitabilitasnya. Keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah dipotong bunga dan pajak. Jika labanya signifikan, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan melanjutkan operasinya akan meningkat. Namun, para ahli lain percaya bahwa peningkatan profitabilitas akan menghasilkan pengurangan kebijakan dividen. (Bawamenewi & Afriyeni, 2019)

Selain profitabilitas, pertumbuhan penjualan juga berdampak pada kebijakan dividen. Rasio yang mencerminkan pencapaian pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun disebut pertumbuhan penjualan. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhannya, karena tingkat pertumbuhan yang baik secara alami akan mengalokasikan dana yang diperoleh perusahaan untuk diinvestasikan sehingga mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham. (Evant & Zulvia, 2019)

Menurut Kurniawan dan Putra (2019), profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Sedangkan menurut Wicaksono (2020), Profitabilitas tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN Indonesia pada tahun 2015-2018.

Menurut Andriani (2018) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub. Sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sedangkan menurut Dewi dan Sujana (2019), pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

Menurut Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Sedangkan menurut Ratnasari dan Purnawati (2019), profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Menurut Hantono dkk (2019), pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI Periode 2014-2016.

Menurut Romadhina dan Andhityara (2021), kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Sedangkan menurut Andriani (2018) kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub. Sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis menyimpulkan adanya perbedaan hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya. Dengan adanya

ketidak konsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian “Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2017-2021”

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang di atas, dapat di identifikasikan beberapa masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan yang turun atau buruk akan berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor.
2. Keuntungan perusahaan yang tidak maksimum akan mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin efisien perusahaan dapat menggunakan fasilitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan, sehingga menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.
4. Peningkatan pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan pendapatan industri dan membantu industri berkembang, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
5. Peningkatan profitabilitas akan menghasilkan pengurangan kebijakan dividen.

6. Tingkat pertumbuhan penjualan yang baik secara alami akan mengalokasikan dana yang diperoleh perusahaan untuk diinvestasikan sehingga mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham.
7. Semakin besarnya pertumbuhan penjualan akan semakin besar biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dan meningkatnya pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti dengan meningkatnya laba.
8. Perusahaan yang membagikan dividen besar seringkali dipilih oleh calon investor karena dinilai memiliki prospek masa depan yang menjanjikan.
9. Investor lebih menyukai pengembalian dividen daripada pengembalian capital again, sehingga tingkat pembayaran dividen perusahaan dapat berdampak pada harga saham.
10. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menunjukkan bahwa pendapatan usaha juga meningkat

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas serta untuk menghindari perluasan permasalahan yang akan diteliti, maka penelitian ini difokuskan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI tahun 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI tahun 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI tahun 2017-2021?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI tahun 2017-2021?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
7. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
7. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan dapat mengenal pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

1. Bagi peneliti, penelitian ini digunakan berguna untuk menambah wawasan dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan mempraktekkan teori-teori yang telah penulis peroleh di bangku kuliah.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dipergunakan terutama untuk mempertimbangkan terkait dengan risiko dan keuntungan yang akan diperoleh investor dalam keputusan investasi pada perusahaan tersebut.
3. Bagi perguruan tinggi, hasil dari penelitian ini dapat menjadi informasi terbaru yang dapat digunakan sebagai referensi teoritis yang berkaitan dengan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Bagi penelitian selanjutnya, dapat dijadikan referensi untuk peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian di bidang yang sama.