

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada zaman sekarang, terdapat banyak perubahan dan perkembangan ekonomi sehingga muncul banyak peluang bagi perusahaan baru untuk masuk ke dalam pasar yang lebih luas dan menimbulkan banyak pesaing baru. Para pengusaha tentunya mempunyai tujuan ketika mendirikan suatu perusahaan. Salah satu tujuan utama perusahaan yang telah *go public* yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Aida Sofiatin, 2020). Nilai perusahaan menjadi persepsi bagi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (F. Akbar & Fahmi, 2020).

Konfirmasi kasus Covid-19 pertama di Indonesia diumumkan langsung oleh Presiden Joko Widodo didampingi Menteri Kesehatan Terawan Agus Putranto. Pengumuman dilakukan di Istana Kepresidenan, Jakarta, pada 2 Maret 2020. Presiden Jokowi mengungkapkan, ada dua orang WNI yang terkonfirmasi positif Covid-19. Kasus ini terdeteksi setelah seorang warga Jepang dinyatakan terjangkit virus corona setelah meninggalkan Indonesia dan tiba di Malaysia.

Sejak konfirmasi kasus positif tersebut, harga saham perusahaan farmasi di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat besar. Contohnya harga saham dua emiten farmasi BUMN yakni PT Kimia Farma Tbk (KAEF) dan PT Indofarma Tbk

(INAF). Tercatat pada Desember 2020 saham KAEF naik sebesar Rp880 atau 24,79% ke Rp4.430 dan tercatat sudah melesat 190% dalam tiga bulan terakhir. Adapun INAF naik sebesar Rp840 atau 24,78% ke Rp4.230 dan telah naik sebesar 229% dalam tiga bulan terakhir. Di atas kedua saham BUMN tersebut, terdapat juga kenaikan saham PT Pyridam Farma Tbk (PYFA). Tercatat saham PYFA naik 25% ke level Rp1.150. Berikut tabel perubahan harga saham farmasi yang mengalami kenaikan bulan Desember 2020 :

Tabel 1.1

Perusahaan Farmasi yang Mengalami Kenaikan Pada Desember 2020

Nama Perusahaan	Harga Penutupan Sebelumnya	Harga Penutupan Desember	Perubahan
PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	Rp3.550	Rp4.430	24,79%
PT Indofarma Tbk (INAF)	Rp3.390	Rp4.230	24,78%
PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)	Rp920	Rp1.150	25,00%

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh pemerintahan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2014). Nilai perusahaan memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham (R. L. Sari & Ariesta, 2019).

Semakin tinggi nilai perusahaan maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan serta menjaga kesejahteraan para pemegang saham (Kurniawan & Ardiansyah, 2020). Untuk mengukur nilai perusahaan dapat digunakan alat ukur yaitu *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila PBV semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran pemegang saham sehingga perusahaan dapat dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya (Firmansyah, 2019).

Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat diukur dengan *return* saham. *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukan (Sudirman, 2015). *Return* saham dimasa depan dapat diprediksi dengan menggunakan *return* saham ditahun sebelumnya (Dewi & Fajri, 2020). Jika *return* saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola usahanya dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Rozza Vondan Apriliana, 2020).

Leverage adalah pengukuran efektivitas dari penggunaan utang dalam menentukan seberapa besar keuntungan dan kerugian yang dapat diperoleh perusahaan (Kasmir, 2016). Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi risiko bisnis yang akan diperoleh yang akan menyebabkan nilai perusahaan menurun (Kurniawan & Ardiansyah, 2020).

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (F. Akbar & Fahmi, 2020). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan kewajiban jangka pendeknya saat menjadi hutang (Halim, 2016). Dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, manajemen perusahaan harus pandai dalam menggunakan modal yang dimiliki perusahaan dan harus cermat dalam mengelola risiko yang akan timbul pada perusahaan (D. P. Sari et al., 2019). Jika semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka kinerja jangka pendek perusahaan akan semakin baik sehingga minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan semakin tinggi (Dewi & Fajri, 2020).

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai seberapa banyak keuntungan periode tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen untuk pengembalian investasi yang telah dilakukan dan berapa banyak yang akan disimpan kembali dalam perusahaan untuk digunakan sebagai laba ditahan untuk pengembangan usaha (Sartono, 2015).

Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan (D. P. Sari et al., 2019). Dengan adanya perhatian investor yang menanamkan modal untuk perusahaan, maka akan menyebabkan peningkatan pada harga saham dan nilai perusahaan (Citra et al., 2020). Kebijakan dividen yang terlalu besar dapat merugikan harga saham perusahaan (Chandra et al., 2020).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah diteliti sebelumnya. Seperti penelitian (Steven & Rasyid, 2020) yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, *firm growth*, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh *return* saham, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Penelitian mengenai hubungan *return* saham dengan nilai perusahaan telah diteliti oleh peneliti sebelumnya yaitu pada penelitian (D. P. Sari et al., 2019) yang berjudul pengaruh rasio keuangan dan *return* saham pada nilai perusahaan perdagangan di BEI. Perbedaan dengan penelitian saat ini adalah pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Penelitian tentang hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan telah diteliti oleh peneliti terdahulu. Seperti penelitian (Chandra et al., 2020) tentang pengaruh *earning per share*, kebijakan dividen, arus kas, *leverage* dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan yang menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur

subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di bea periode 2015-2019.

Penelitian mengenai hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu. Salah satunya penelitian (Firmansyah, 2019) yang berjudul pengaruh *leverage*, likuiditas, komisaris independen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di bea periode 2015-2019.

Penelitian mengenai kebijakan dividen sebagai variabel intervening telah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya. Salah satunya pada penelitian (M. A. Akbar et al., 2019) mengenai pengaruh profitabilitas dan tingkat likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di bea periode 2015-2019.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Rahmasari et al., 2019) yang berjudul pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Perbedaan dengan penelitian ini adalah dengan ditambahkan *return* saham sebagai variabel independen.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Return Saham, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Kimia dan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019.**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka penulis mengkaji dan membahas beberapa masalah dalam penelitian ini, yaitu :

1. Semakin rendah nilai perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan para investor semakin buruk.
2. Jika *return* saham suatu perusahaan mengalami penurunan, maka investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut gagal dalam mengelola usahanya.
3. Adanya kesulitan bagi investor untuk memperoleh informasi yang akurat sehingga perlu melakukan analisis teknikal dan fundamental dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham perusahaan.

4. Adanya perbedaan pendapat dan kepentingan antara manajer dan investor mengenai pembagian dividen atas laba yang dihasilkan perusahaan.
5. Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi risiko bisnis yang akan diperoleh yang akan menyebabkan nilai perusahaan menurun.
6. Semakin kecil likuiditas suatu perusahaan maka kinerja jangka pendek perusahaan akan semakin buruk.
7. Kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki perusahaan.
8. Kurangnya kemampuan manajemen dalam mengelola risiko yang akan timbul pada perusahaan.
9. Peningkatan kebijakan dividen tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.
10. Investor mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.
11. Adanya kecenderungan pihak manajemen berbuat curang dalam proses pengelolaan perusahaan dengan mengedepankan kepentingan pribadi dibandingkan mencapai tujuan perusahaan.
12. Manajer mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan-keputusan yang tepat di bidang keuangan.

13. Kenaikan saham perusahaan farmasi swasta tidak setinggi kenaikan saham BUMN farmasi karena adanya larangan impor dari pemerintah mengenai vaksin Covid-19.

1.3 Batasan Masalah

Masalah yang dibahas dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *return* saham terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

4. Bagaimana pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
5. Bagaimana pengaruh *return* saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
6. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
7. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
8. Bagaimana pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
9. Bagaimana pengaruh *return* saham terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
10. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

11. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
12. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

4. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
6. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
7. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019
8. Untuk mengetahui pengaruh *return saham*, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
9. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
10. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

11. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
12. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah diuraikan di atas, maka manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti, dapat menambah ilmu dan pemahaman mengenai pengaruh *return* saham, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor industri kimia dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Bagi perusahaan, menjadi evaluasi bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menjadi acuan dalam penelitian selanjutnya.