

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Saat ini kondisi perekonomian telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan yang diinginkannya dapat cepat tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* yaitu mensejahterakan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut sangatlah penting karena bisa mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor pada perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan dimana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan dapat menjadi tinggi.

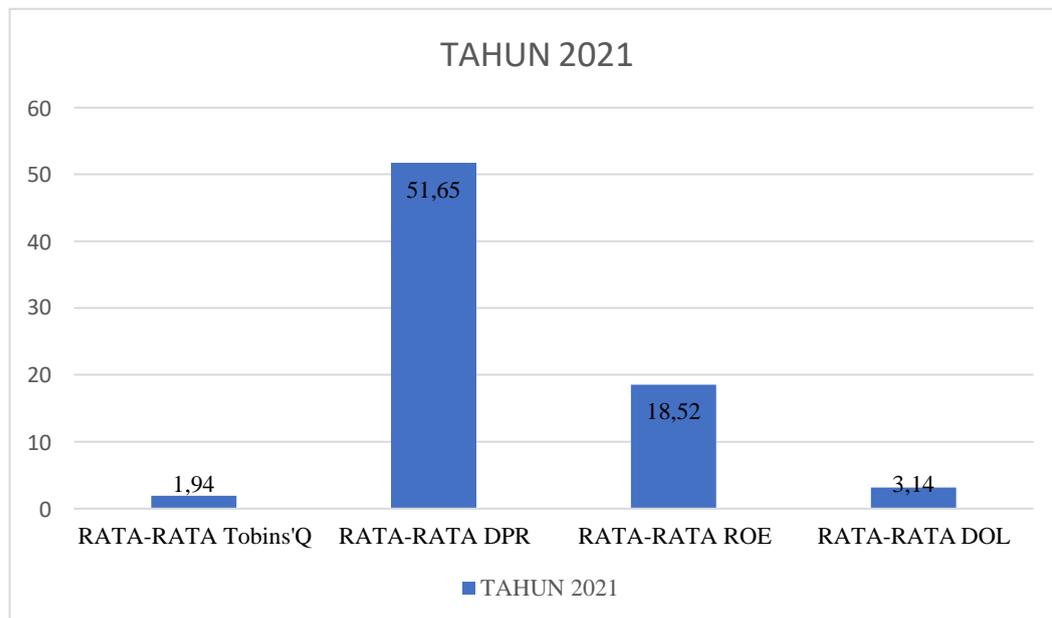
Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang, tujuan jangka pendeknya adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar” tingkat kepentingan” sebuah perusahaan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Sementara dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2011:50).

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan

dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *Tobins'Q*. *Tobins'Q* merupakan rasio dari nilai pasar dari aset sebuah perusahaan (nilai pasar dari saham beredar ditambah utang) dibagi dengan biaya penggantian aset perusahaan atau nilai buku. Rasio Q menyerupai rasio nilai pasar dengan nilai buku (Chandra, 2019:190). Faktor- faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu *Operating Leverage* dan Profitabilitas. Selain itu, Kebijakan Dividen juga dianggap mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan menjadi tolak ukur investor dalam berinvestasi.

LQ45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, perusahaan yang terdaftar merupakan perusahaan teratas dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam periode terakhir, selain itu perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan teratas dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam periode terakhir, dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan. LQ45 dihitung setiap enam bulan oleh Divisi Riset Bursa Efek Indonesia.

Tujuan dibuat LQ45 sebagai upaya pelengkap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal dalam memonitor pergerakan harga saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.



(Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah 2023)

Gambar 1.1 Rata-rata DOL, ROE, DPR dan PER pada LQ45 periode 2021

Berdasarkan data laporan keuangan pada LQ45 Tahun 2021, memiliki nilai rata-rata *Degree of Operating Leverage* sebesar 3,14. Perusahaan yang memiliki nilai *Degree of Operating Leverage* terbesar adalah PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) sebesar 20,71 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *Degree of Operating Leverage* terkecil adalah PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM) sebesar 2,94. Berbeda dengan nilai rata-rata yang dimiliki oleh *Return on Equity* yaitu sebesar 18,52%. PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) memiliki nilai *Return on Equity* terbesar yaitu sebesar 133,25%, sedangkan PT. Summarecon Agung Tbk. (SMRA) memiliki nilai *Return on Equity* terkecil yaitu sebesar 2,88%. Perusahaan yang memiliki nilai *Dividend Payout Ratio* terbesar adalah PT. H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP) yaitu sebesar 103,77% dan perusahaan yang memiliki nilai *Dividend Payout Ratio* terkecil adalah PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) yaitu sebesar 2,19% sehingga berdasarkan gambar diatas rata-rata pada *Dividend Payout*

Ratio yaitu sebesar 51,65%. Tobins'Q memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 28,89. Nilai Tobins'Q terbesar yaitu 43,38 yang dimiliki oleh PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. (TBIG), sedangkan nilai *Tobins'Q* terkecil dimiliki oleh PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP) sebesar 0,81.

Fenomena yang terjadi dapat dilihat dari persentase pada nilai *Operating Leverage* PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM) mengalami penurunan nilai EBIT dari tahun 2020 ke tahun 2021 sebesar 27% dikarenakan biaya pokok penjualan yang meningkat di tahun 2021. Untuk nilai *Return on Equity* yang dihasilkan pada perusahaan-perusahaan LQ45 memang belum bisa dikatakan baik, hanya PT. Unilever Indonesia Tbk. yang mampu menghasilkan nilai *Return on Equity* melebihi 100%. Berbanding terbalik dengan nilai *Dividend Payout Ratio* yang dihasilkan pada perusahaan-perusahaan LQ45 dengan mayoritas perusahaannya memiliki nilai dividen yang bisa dikatakan baik sehingga menghasilkan rata-rata 51,69%. Sedangkan terlihat dari rata-rata yang dihasilkan pada nilai Tobins'Q yaitu 1,92 yang artinya perusahaan pada LQ45 berhasil menilai perusahaan secara wajar karena memiliki nilai buku yang sama dengan nilai pasar.

Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, yaitu seperti *Operating Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Aghlul Jannatun dan Yuli Chomsatu (2019) menunjukkan secara signifikan terdapat pengaruh positif antara *Operating Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, artinya Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya *Operating Leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekawati, Apriliani.A

(2021) yang membuktikan Nilai Perusahaan berpengaruh negatif oleh *Operating Leverage*.

Profitabilitas merupakan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Yuyu J.N.S, Nanik Sisharini dan Khasbulloh Huda (2021) Rafly T.B dan Tri K.P (2021) melakukan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Vidiyanna Rizal Putri dan Arinie Rachmawati (2017) Imam Hidayat dan Khusnul Khotimah (2022) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas menunjukkan nilai efektifitas perusahaan selama beroperasi. Semakin besar rasionya maka Nilai Perusahaan menjadi lebih baik sehingga artinya semakin baik suatu perusahaan dalam modal yang digunakan maka akan berpengaruh baik juga terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Puji Setiawati (2020) I Komang B.A dan I Putu Y (2019) Zulfa A.A, Ngatno dan Andi W (2018) menunjukkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Ranti Damayanti dan Agus Sucipto (2022) melakukan penelitian dengan hasil yang menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan

dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan Nilai Perusahaan (Martono dan Harjito, 2012:23).

Selain beberapa faktor diatas, yang menjadi signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan adalah Kebijakan Dividen. Dalam penelitian ini, Kebijakan Dividen dijadikan sebagai Variabel Intervening Hal ini dikarenakan kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan baik dari hutang yang digunakannya untuk kemudian dibayarkan kepada investor. Proporsi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi penilaian investor pada harga saham perusahaan yang artinya mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji berbagai model untuk menjelaskan perilaku dividen sebagai variabel intervening terkait dengan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diantaranya *Operating Leverage* dan Profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2015) serta Herawati (2014) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Dinda (2014) menunjukkan bahwa Kebijakan tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, penelitian lainnya oleh Arfian (2014) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh *Operating Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian Santosa et al., (2016) menunjukkan Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Operating Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil dari beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan hubungan *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, serta adanya peran kebijakan dividen atas hubungan *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan mendorong untuk mereplikasi ulang penelitian terdahulu dengan judul **“Pengaruh *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Emiten LQ45 di BEI)”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan masalah, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *Operating Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen secara parsial?
3. Bagaimana pengaruh *Operating Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara parsial?
4. Apakah Kebijakan Dividen mampu memediasi *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini untuk menganalisis dan mengetahui variabel-variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Operating Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen secara parsial
3. Untuk mengetahui pengaruh *Operating Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.
4. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening mampu memediasi atau tidak *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

1.4. Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi pasar modal, khususnya membahas pengaruh *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

2. Terapan Ilmu Pengetahuan

- a. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan menambah ilmu pengetahuan penulis serta mengetahui penerapan ilmu akuntansi di bidang akuntansi pasar modal.
- b. Bagi lembaga khususnya Fakultas Ekonomi, diharapkan menjadi tambahan bahan bacaan, referensi, bahan masukan dan perbandingan di perpustakaan yang dapat dijadikan bahan acuan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

- c. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan serta kebijakan dividen dalam kaitannya dengan Nilai Perusahaan
- d. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dalam memacu kegiatan transaksi saham dan merumuskan strategi bersaing.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Lokasi yang digunakan untuk pengambilan data penelitian ini melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id

1.5.2. Waktu Penelitian

Penelitian ini sudah dilakukan dalam waktu 9 bulan terhitung dimulai sejak September 2022 hingga bulan Juni 2023. (Terlampir)