

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Situasi perekonomian global saat ini secara tidak langsung berdampak pada perekonomian di Negara Indonesia, perusahaan akan melakukan kegiatan ekonomi dan menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan beberapa perusahaan di Indonesia saat ini semakin banyak. Persaingan tersebut dapat membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mendorong tercapainya suatu tujuan. Pada umumnya suatu perusahaan memiliki tujuan yang ingin dicapai baik tujuan jangka panjang maupun tujuan jangka pendek. Tujuan jangka panjang perusahaan yaitu mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham serta tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki. Menurut (Afzal, 2012) tujuan utama perusahaan berorientasi pada laba salah satunya dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mensejahterakan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat ini terutama pada nilai perusahaan seringkali mengalami perubahan meski tidak selalu melakukan kebijakan keuangan seperti deviden, kegiatan investasi dan perubahan harga saham juga dapat menjadi faktor perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan dapat menunjukkan seberapa baik kinerja suatu perusahaan.

Pentingnya nilai perusahaan tersebut telah membuat para peneliti untuk melakukan penelitian mengenai praktik dan motivasi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terkait dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan, baik di dalam maupun diluar negeri. Berdasarkan data yang dirilis oleh Tempo.co.id bahwa pada tahun 2020 indeks LQ45 menurun sehingga IHSG anjlok hingga 2%. Adapun 44 saham indeks LQ45 secara kompak terjatuh pada tahun 2020. Saham SCMA mengalami penurunan mencapai 6,9% ,PTPP mengalami penurunan mencapai 6,51% ,WIKA mengalami penurunan mencapai 6,73% ,ERAA mengalami penurunan mencapai 5,96% ,dan saham MDKA mengalami penurunan mencapai 6,14%.

Penurunan yang sama terjadi pula pada tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2017. Berdasarkan data Kontan.co.id bahwa indeks harga saham gabungan (IHSG) turun 0,15%. Rata-rata saham LQ45 justru turun lebih mendalam yaitu 1,81%. Penurunan ini disebabkan oleh keluarnya dana asing dari pasar/capital outflow. Saham LQ45 yang turun paling dalam yaitu PT Bumi Resources Tbk (BUMI) dengan penurunan 46,79%, PT Matahari Departement Store Tbk (LPPF) yang turun 34,68%. Dan PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) yang melorot sebesar 32,98%. Fenomena diatas yang mencerminkan penurunan harga saham dapat memperlihatkan bahwa suatu nilai perusahaan juga mengalami penurunan atau dapat dikatakan nilai perusahaan menjadi buruk. Nilai suatu perusahaan yang rendah akan mengakibatkan para pemegang saham akan berhati-hati dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Hal inilah yang dapat menunjukkan bahwa beberapa perusahaan di LQ45 mengalami penurunan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaanya juga mengalami penurunan.

Untuk melengkapi data diatas, peneliti menampilkan data perkembangan indeks LQ45 dari tahun 2016-2020.

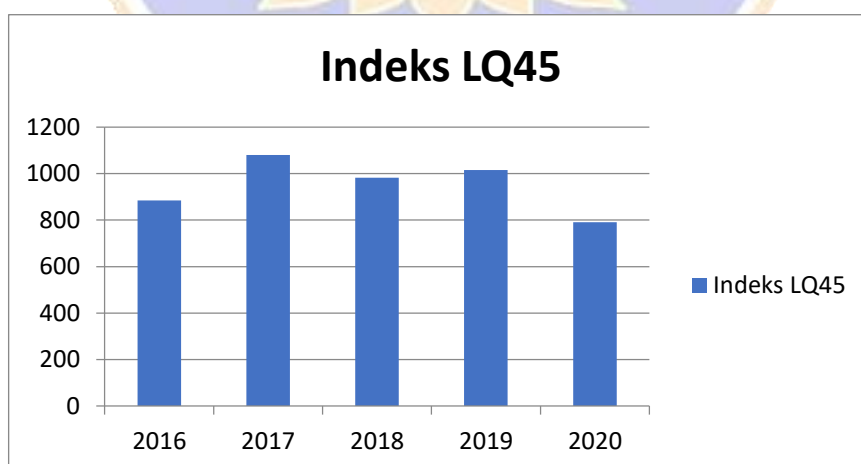
Tabel 1.1 Perkembangan Indeks LQ45 Tahun 2016-2020

| Periode | Indeks | | | Kapitalisasi Pasar | | |
|-------------|----------|-----------------|--------|--------------------|-----------------|----------|
| | ISHG | LQ45 | JII | IHSG | LQ45 | JII |
| 2016 | 5,296.71 | 884.62 | 694.13 | 5,753.61 | 3,796.30 | 2,035.19 |
| 2017 | 6,355.65 | 1,079.39 | 759.07 | 7,052.39 | 4,688.93 | 2,288.02 |
| 2018 | 6,194.50 | 982.73 | 685.22 | 7,023.50 | 4,461.49 | 2,239.51 |
| 2019 | 6,299.54 | 1,014.47 | 698.09 | 7,265.02 | 4,759.64 | 2,318.57 |
| 2020 | 5,082.99 | 791.14 | 553.27 | 5,889.60 | 3,741.04 | 1,844.43 |

Sumber : Statistik Pasar Modal OJK, Data diolah (2022).

Dari Tabel 1.1 terlihat bahwa pergerakan indeks LQ45 pada 5 tahun terakhir mengalami perkembangan yang cukup fluktuatif, pada tahun 2017 terlihat indeks LQ45 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 19.477 milyar menjadi 1,079.39 milyar. Kemudian pada tahun berikutnya mengalami penurunan menjadi 982.73 milyar lalu tahun 2019 mengalami kenaikan kembali sebesar 1,014.47 milyar Dan pada tahun 2020 angka indeks kembali menurun dari tahun sebelumnya menjadi di 791.14 milyar.

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Indeks LQ45 Periode 2016-2020



Sumber : ojk.go.id, data diolah (2022)

Dalam menilai suatu nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q menurut Wardoyo dan Veronica (2013). Rasio ini dikembangkan oleh Tobin (1967). Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Jika Tobin's Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik (Permanasari, 2010).

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas (Atmaja, 2008). Data rata-rata nilai perusahaan (Tobin's Q), profitabilitas (ROE), keputusan Investasi (TAG), kebijakan dividen (DPR) dan *leverage* (DER) pada perusahaan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 dijelaskan pada tabel berikut :

Tabel 1.2 Rata-rata Tobin's Q, ROE, TAG, DPR dan DER, pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

| Variabel | Tahun | | | | |
|-----------------------------|-------|------|------|------|------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Nilai Perusahaan (Tobins'Q) | 1,58 | 1,85 | 1,27 | 1,02 | 0,93 |
| Profitabilitas (ROE) | 0,24 | 0,23 | 0,24 | 0,24 | 0,86 |
| Keputusan Investasi (TAG) | 0,08 | 0,13 | 0,11 | 0,09 | 0,16 |
| Kebijakan Deviden (DPR) | 0,61 | 0,98 | 0,58 | 0,59 | 0,71 |
| Leverage (DER) | 1,83 | 1,58 | 1,63 | 1,93 | 2,61 |

Sumber : Data Diolah (2022)

Dilihat dari tabel rata-rata dari setiap indikator tahun 2016-2020, yaitu menunjukkan adanya fluktuatif rata-rata profitabilitas yang diukur menggunakan return on equity (ROE) pada tahun 2017 mengalami penurunan dari tahun 2016 menjadi 0,23 , sedangkan nilai perusahaan yang dihitung menggunakan Tobins'Q meningkat sebesar 0,27 menjadi 1,85. Tahun 2018 ROE mengalami kenaikan menjadi 0,24 sedangkan Tobins'Q mengalami penurunan menjadi 1,27. Pada Tahun 2019 ROE stabil dari tahun 2018 yaitu 0,24 sedangkan Tobins'Q Mengalami Penurunan menjadi 1,02. Kemudian pada tahun 2020 ROE mengalami kenaikan menjadi 0,86 sedangkan Tobins'Q mengalami penurunan sebesar 0,09 menjadi 0,93.

Hal tersebut mengidentifikasi adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Fakta tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh I Gede Astika, Dkk (2019) dalam penelitiannya mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya (Oladipupo, 2013).

Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan (Husnan dan Enny, 2002:56). Astuti (2004:36) menyatakan bahwa profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan

mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor.

Keputusan Investasi yang diukur menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) memiliki rata-rata sebesar 0,08 pada tahun 2016, kemudian mengalami kenaikan menjadi 0,13 tahun 2017 dan Tobins'Q juga mengalami kenaikan tahun 2016 sebesar 1,58 menjadi 1,85 pada tahun 2017. Tahun 2018 dan 2019 TAG mengalami penurunan masing-masing sebesar 0,11 dan 0,09 sedangkan tahun 2020 TAG mengalami kenaikan menjadi 0,16. Sedangkan tahun 2018, 2019 dan 2020 Tobins'Q mengalami penurunan masing-masing 1,27 1,02 dan 0,93. Hal ini menunjukkan hubungan yang positif antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ketut Suardana, Dkk (2020) menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan investasi jangka pendek atau jangka panjang. Perusahaan yang melakukan investasi tentu mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang, tentunya dengan mempertimbangkan risiko yang didapat. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki rata-rata sebesar 0,61 pada tahun 2016, kemudian mengalami kenaikan menjadi 0,98 tahun 2017 dan Tobins'Q juga mengalami kenaikan tahun 2016

sebesar 1,58 menjadi 1,85 pada tahun 2017. Tahun 2018 DPR dan Tobins'Q sama-sama mengalami penurunan masing-masing 0,58 dan 1,27. Tahun 2019 dan 2020 DPR mengalami kenaikan menjadi 0,59 dan 0,71 sedangkan Tobins'Q pada tahun 2019 dan 2020 mengalami penurunan menjadi 1,02 dan 0,93. Hal ini menunjukkan hubungan yang positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham (Sugiarto, 2011). Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen atau *capital gain*, sedangkan pertumbuhan perusahaan diharapkan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain.

Rata-rata struktur modal atau *leverage* yang dihitung dengan *debt equity ratio* (DER) tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 1,58 sedangkan Tobins'Q mengalami kenaikan sebesar 0,27 menjadi 1,85. Tahun 2018, 2019 dan 2020 DER mengalami kenaikan masing- masing menjadi 1,63 1,93 dan 2,61 dan sedangkan

Tobins'Q tahun 2018, 2019, 2020 mengalami penurunan masing-masing menjadi 1,27 1,02 dan 0,93.

Hal ini menunjukkan bahwasanya terdapat hubungan yang positif antara *leverage* dengan nilai perusahaan selama tahun 2012-2016. Fakta tersebut juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Dedi Rossidi Utama, Dkk (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Michael Christian Hermono (2017) juga menghasilkan hasil yang sama yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Agnes, 2004).

Jadi *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (*financial leverage*) (Brigham *et al*, 2006). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Rosiana Ayu Indah Sari, Dkk (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Agus Suwardika, Dkk (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya, terdapat hasil yang tidak konsisten sehingga membuat peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut terhadap variabel-variabel tersebut.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Ketut Suardana, dkk (2020) yang meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Adapun perbedaan dalam penelitian ini yaitu mengganti salah satu variabel independen yaitu Leverage dengan alasan leverage dapat memengaruhi nilai perusahaan karena leverage dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan. Jadi, leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang. Jika perusahaan tidak memiliki leverage maka perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang.

Selain itu peneliti juga mencoba menggunakan data index perusahaan LQ45. Karena indeks perusahaan LQ45 merupakan nilai kapitalisasi nilai pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar. Terdapat bukti empiris bahwa Indeks LQ45 merupakan gabungan saham-saham dengan kategori unggulan yang terdiri dari 45 perusahaan dengan pendapatan stabil yang dipilih berdasarkan kriteria produktivitas, likuiditas, dan profitabilitas. Hal inilah yang membuat peneliti tertarik menggunakan indeks perusahaan LQ45. Dari uraian diatas menarik perhatian peneliti untuk meneliti **“Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020)”**

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang tersebut, maka dapat diidentifikasi masalah yang muncul sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan index LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami perkembangan yang fluktuasi pada tahun 2016-2020.
2. Adanya hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan
3. Kebijakan pendanaan yang diambil oleh manajemen dipengaruhi oleh pemegang saham. Kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham yang tidak sejalan menimbulkan konflik agensi.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, penulis tidak akan membahas terlalu jauh untuk menghindari meluasnya pembahasan permasalahan dan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada Pengaruh Profitabilitas, pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.4 Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020?

3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020?
4. Apakah leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020?
2. Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020?
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020?
4. Untuk menguji pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020?

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi peneliti
Penelitian ini dapat berguna untuk memperoleh ilmu pengetahuan tentang, *Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Leverage.*
 - b. Bagi Peneliti Selanjutnya
Hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangsih intelektual kepada para peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian lebih di bidang nilai suatu perusahaan khususnya perusahaan yang terdaftar di LQ45 di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan yang terdaftar di LQ45

Penelitian mengenai Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, dan Leverage ini diharapkan dapat memberikan pengaruh terhadap pemilik perusahaan untuk meningkatkan kinerja internal perusahaan agar mampu meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar dalam pembuatan keputusan investasi bagi investor maupun calon investor potensial dengan melakukan estimasi nilai perusahaan berdasarkan informasi tentang Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, dan Leverage sangat penting untuk mengetahui nilai perusahaan.

