

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian global mulai menunjukkan pergeseran ke arah yang lebih baik. Akan tetapi pertumbuhan lebih lanjut karena adanya dampak pandemi Covid-19 yang sangat tidak pasti masih harus diwaspadai. Seperti yang telah kita ketahui bahwa pada tahun 2020 telah terjadi kasus pandemi Covid-19 di seluruh negara, terutama di Indonesia. Guncangan perekonomian di Indonesia yang dimulai pada Maret 2020 sebagai akibat dari kasus pandemi Covid-19 mengalami deflasi atau penurunan yang drastis karena perkembangan ekonomi Indonesia mengalami pergerakan yang kurang stabil.² Imbas kasus pandemi Covid-19 sangat kuat dirasakan oleh masyarakat di Indonesia. Dampak pandemi Covid-19 tidak hanya dirasakan oleh masyarakat Indonesia, tetapi juga dirasakan oleh pasar modal Indonesia. Pasar modal Indonesia terguncang akibat munculnya kasus pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia pada awal tahun 2020. Namun,

² Yenni Ratna Pratiwi, *Pemulihan Perekonomian Indonesia Setelah Kontraksi Akibat Pandemi Covid-19*, dalam <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-banjarmasin/baca-artikel/14769/Pemulihan-Perekonomian-Indonesia-Setelah-Kontraksi-Akibat-Pandemi-Covid-19.html>, diakses 23 September 2022

dampak dari kasus tersebut tidak mengurangi minat investor untuk berpartisipasi di pasar modal.³

Investor pasar modal menunjukkan peningkatan secara signifikan pada tiga tahun terakhir. Dari akhir 2018 hingga akhir 2019, jumlah investor meningkat dari 1.619.372 menjadi 2.484.354. Peningkatan sebesar 53,41% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2019 hingga 2020. Hingga akhir tahun 2020, jumlah investor telah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung.⁴ Direktur Utama BEI Inarno Djajadi menyampaikan bahwa investor baru pada tahun 2020 secara signifikan didominasi oleh kaum milenial dengan rentang usia 18-30 tahun yang mencapai 70% dari total investor baru tahun 2020. Peningkatan ini semakin menguatkan dominasi kaum milenial sebagai investor di pasar modal Indonesia.⁵

Pasar modal Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang didirikan oleh pemerintah untuk menjadi wadah dan tempat berlangsungnya segala transaksi di pasar modal. Pasar modal adalah tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan pembiayaan

³ Syamsu Rizal Fadly, *Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi*, dalam <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn1-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>, diakses 23 September 2022

⁴ *Ibid.*,

⁵ Syahrizal Sidik, *Penambahan Investor Angkatan Corona, 70% Adalah Milenial*, dalam <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210128113245-17-219358/penambahan-investor-angkatan-corona-70-adalah-milenial>, diakses 23 September 2022

jangka panjang dengan cara menjual saham atau menerbitkan obligasi.⁶ Sebagaimana yang telah dijelaskan fungsi pasar modal adalah menyediakan sarana yang mempertemukan investor atau pemodal kepada emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana. Dan pasar modal juga memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh keuntungan berdasarkan jenis efek yang dipilih.⁷

Instrument pasar modal yang berkembang di Indonesia terbagi menjadi dua yaitu instrument pasar modal konvensional dan syariah. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.⁸ Kehadiran instrument keuangan syariah di pasar modal Indonesia ditandai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada tahun 1997, selanjutnya diikuti dengan peluncuran *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2000 sebagai indeks saham syariah pertama, yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Indonesia. Seiring dengan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, banyak instrument keuangan syariah yang diluncurkan di pasar modal, termasuk di antaranya adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁹ ISSI merupakan salah satu indeks saham syariah yang terdiri dari

⁶ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2017), hal. 29.

⁷ Karmila dan Ida Ernawati, *Pasar Modal*. (Yogyakarta: KTSP, 2018), hal. 6

⁸ M. Fauzan dan Dedi Suhendro, *Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*, Prosiding SENDI_U, (2018), hal. 524

⁹ IDX Islamic, *Pasar Modal Syariah*, dalam <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/pasar-modal-syariah/>, diakses 25 September 2022

seluruh saham syariah yang tercatat di BEI serta masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES).¹⁰

Saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sebagai tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling menarik minat investor karena dapat memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham sebagai salah satu alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh dana atau tambahan modal melalui kegiatan jual beli saham. Dalam menentukan jual beli saham, perubahan harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham merupakan cerminan dari kondisi suatu perusahaan.¹¹

Perusahaan didirikan tentunya memiliki beberapa tujuan diantaranya, memperoleh laba yang maksimal, memakmurkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah pencerminan kinerja perusahaan dengan harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal yang akan menumbuhkan penilaian dari pihak eksternal terhadap kinerja perusahaan.¹² Nilai perusahaan dapat dilihat dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang menunjukkan hasil

¹⁰ Hartono, *Teori Portofolio...*, hal. 177

¹¹ Nardi Sunardi dan R. Dewangga Indra Permana, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)*, Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma, Vol. 2, No. 2 (Maret 2019), hal. 63

¹² Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), hal. 233

perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.¹³

Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV di atas satu (*overvalued*) yaitu nilai pasar atau harga saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham. Sebaliknya, apabila PBV di bawah satu (*undervalued*) mencerminkan nilai perusahaan kurang baik dimana harga saham lebih rendah dari nilai bukunya, sehingga motivasi investor untuk berinvestasi pada perusahaan juga berkurang.¹⁴ PBV perusahaan yang berfluktuasi bisa terjadi pada setiap perusahaan dikarenakan harga saham yang selalu berubah-ubah. Fluktuasi PBV dalam penelitian ini terjadi pada perusahaan tambang yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berikut ini adalah tabel PBV dari beberapa perusahaan tambang yang terdaftar di ISSI:

Tabel 1.1
Perkembangan *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2020

Kode Saham	Price to Book Value		
	2018	2019	2020
ADRO	0,65	0,89	0,83
BSSR	2,92	2,00	1,67

¹³ Hery, *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. (Jakarta: PT. Grasindo, 2016), hal. 145

¹⁴ Novitasari Devi dan M. Rimawan, *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada PT. Lippo Karawaci Tbk.)*, JAE: Jurnal Akuntansi dan Ekonomi, Vol. 7, No. 2 (Juli 2022), hal. 101, <https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17898>

BYAN	7,00	6,13	4,29
GEMS	3,40	3,00	3,07
ITMG	1,69	1,05	1,32
MBAP	2,02	1,20	1,71
MYOH	1,45	1,67	1,59
PTBA	3,04	1,66	1,91
PTRO	0,67	0,55	0,60
ELSA	0,76	0,62	0,69
ANTM	1,00	1,11	2,44
Rata-rata	2,24	1,81	1,83

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan tambang yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki nilai PBV yang berfluktuasi pada setiap tahunnya. PBV tertinggi diperoleh PT. Bayan Resources, Tbk pada tahun 2018 sebanyak 7,00 kali, artinya harga saham pasar lebih besar 7,00 kali dari nilai buku perusahaan. Menurut Devi dan Rimawan semakin tinggi PBV berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham.¹⁵ PBV terendah dialami oleh PT. Petrosea, Tbk pada tahun 2019 sebanyak 0,55 kali, artinya harga saham perusahaan lebih rendah 0,55 kali dari nilai bukunya.

Nilai perusahaan yang berfluktuasi bisa terjadi karena adanya pengaruh dari beberapa faktor. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan perlu diperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.¹⁶

¹⁵ *Ibid.*, hal. 101

¹⁶ Syafrida Hani, *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. (Medan: In Media, 2014), hal. 121

Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi yang baik karena hal itu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola hutang dengan baik. Penelitian mengenai likuiditas dengan nilai perusahaan oleh Yanti dan Darmayanti menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.¹⁷ Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Yadnya yang menemukan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.¹⁸

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba selama periode waktu tertentu.¹⁹ Laba adalah tingkat keuntungan bersih yang dihasilkan perusahaan pada saat perusahaan menjalankan operasinya. Peningkatan jumlah laba yang dihasilkan mencerminkan prospek perusahaan dalam menjalankan operasinya juga tinggi, sehingga harga saham akan ikut meningkat tercermin dari nilai perusahaan yang semakin meningkat juga.²⁰ Penelitian mengenai hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan oleh Yanti dan Darmayanti menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai

¹⁷ I Gusti Ayu Diah Novita Yanti dan Ni Putu Ayu Darmayanti, *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman*, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 4 (2019), hal. 2320, <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>

¹⁸ Ni Komang Budi Astuti dan I Putu Yadnya, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5 (2019), hal. 3296, <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p25>

¹⁹ Ulfah Setia Iswara, *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Prosiding Seminar Nasional dan Call for Papers, (Oktober 2019), hal. 360

²⁰ I Gede Eka Kurniawan dan I Nyoman Wijana Asmara Putra, *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, e-Jurnal Akuntansi, Vol. 28, No. 3 (September 2019), hal. 1788

perusahaan.²¹ Berbeda dengan penelitian Lumentut dan Mangantar yang menemukan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.²²

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan karena hutang merupakan salah satu komposisi untuk mencapai struktur modal yang optimal.²³ Penelitian mengenai hubungan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan diantaranya dilakukan oleh Tambunan, et.all. menemukan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.²⁴ Hasil berbeda ditemukan oleh Dwiastuti dan Dillak yang menemukan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.²⁵

²¹ I Gusti Ayu Diah Novita Yanti, *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran...*, hal. 2319

²² Faldy G. Lumentut dan Marjam Mangantar, *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016*, Jurnal EMBA, Vol. 7, No. 3 (Juli 2019), hal. 2608

²³ Rara Sukma Palupi dan Susanto Hendiarto, *Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate*, Jurnal Ecodemica, Vol. 2, No. 2 (September 2018), hal. 178

²⁴ Erwin H. Tambunan, et.all., *Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi Di BEI*, Jurnal EMBA, Vol. 7, No. 3 (Juli 2019), hal. 4452

²⁵ Dina Shafarina Dwiastuti dan Vaya Juliana Dillak, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal ASET (Akuntansi Riset), Vol. 11 No. 1 (2019), hal. 142

Selain likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, terdapat faktor lain yang memiliki keterkaitan antara likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor tersebut adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang.²⁶ Pembayaran dividen yang tinggi kepada pemegang saham menunjukkan adanya peningkatan harga pasar saham, sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat. Akan tetapi, ada saatnya perusahaan tidak membayar dividen, karena merasa perlu menginvestasikan kembali laba yang telah dihasilkan.²⁷ Informasi mengenai pembayaran dividen dianggap sangat penting bagi para investor, karena jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka akan dapat melahirkan sentimen positif pada para investor yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.²⁸ Penelitian yang dilakukan Salama, et.all. yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.²⁹ Berbeda

²⁶ Arif Firmansah dan Suwitho, *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 6, No. 1 (Januari 2017), hal. 2

²⁷ Feny Alvita Pristina dan Khairunnisa, *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal ASET (Akuntansi Riset), Vol. 11, No. 1 (2019), hal. 124

²⁸ Arif Firmansah, *Pengaruh Ukuran Perusahaan...*, hal. 3

²⁹ Merina Salama, et.all., *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017*, Jurnal EMBA, Vol. 7, No. 3 (Juli 2019), hal. 2658

dengan Pristina dan Khairunnisa menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.³⁰

Dalam penelitian ini, selain dianggap sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, kebijakan dividen juga diprediksi mampu menjadi intervening antara likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu menjadi variabel mediasi atau variabel intervening. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Jannah dan Atmadjaja yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memediasi rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan.³¹ Dan juga penelitian oleh Jacob dan Taslim yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memediasi rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.³² Serta penelitian yang dilakukan oleh Septiani, et.al yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memediasi profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.³³

Nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perkembangan

³⁰ Feny Alvita Pristina, *Analisis Pengaruh Kebijakan...*, hal. 133

³¹ Binti Nur Jannah dan Yovita Vivianty Indriadewi Atmadjaja, *Analisis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Ritel Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Di Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017- 2018*, Jurnal Pendidikan Tambusai, Vol. 6, No. 2 (2022), hal. 9873

³² Jufri Jacob dan Fadli Ali Taslim, *The Impacts of The Ratio of Liquidity, Activity And Profitability Towards Company Value With Dividend Policy As Intervening Variables*, IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), Vol. 19, No. 10 (October 2017)

³³ Rika Septiani, et.all., *The Influence of Prpfitability and Debt Policy to Firm Value With Dividend Policy as Intervening Variable (A Case Study of a Manufacturing Company in Indonesia's Stock Exchznge 2012-2016)*, Journal of Accounting, Vol. 4, No. 4 (2018), hal. 19

indeks saham sektor pertambangan dari tahun 2018 hingga tahun 2020 sebenarnya cukup bagus. Berdasarkan data dari CNBC Indonesia, pada tahun 2018 indeks saham sektor pertambangan mengalami penguatan sebesar 24,78%, penguatan ini jauh meninggalkan sektor-sektor lainnya yang ada di pasar modal.³⁴ Pada tahun 2019, indeks harga saham pertambangan tumbuh negatif sebesar 12,83%. Faktor yang menjadi penyebab menurunnya indeks saham sektor pertambangan yaitu menurunnya harga batu bara pada tahun 2019.³⁵ Kemudian, pada tahun 2020 indeks saham sektor pertambangan meningkat sebesar 23,69%. Peningkatan tersebut masih jauh lebih rendah dari tahun 2018 yang disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia sebagai akibat dari wabah Covid-19.³⁶ Fenomena tersebut sejatinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan. Sehingga berangkat dari fenomena dan riset yang telah dilakukan oleh peneliti, penelitian ini penting untuk dilakukan karena peneliti melihat masih adanya perusahaan tambang yang memiliki nilai perusahaan di bawah satu, yang artinya harga saham lebih rendah dari nilai bukunya. Hal ini menunjukkan

³⁴ Houtmand P Saragih, *Sektor Pertambangan Penopang IHSG Di Awal 2018*, dalam <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180128212326-17-2740/sektor-pertambangan-penopang-ihsg-di-awal-2018>, diakses 30 September 2022

³⁵ Akhmad Suryahadi, *Sepanjang 2019 Sektor Pertambangan Turun Drastis, Begini Prospeknya Di 2020*, dalam <https://amp.kontan.co.id/news/sepanjang-2019-sektor-pertambangan-turun-drastis-begini-prospeknya-di-2020>, diakses 30 September 2022

³⁶ Kodrat Setiawan, *IHSG Menguat Menjelang Rilis Data Pertumbuhan Ekonomi Kuartal I*, dalam <https://bisnis.tempo.co/amp/1338814/ihsg-menguat-menjelang-rilis-data-pertumbuhan-ekonomi-kuartal-i>, diakses 30 September 2022

bahwa nilai perusahaan perlu dianalisis kembali terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena tentang nilai perusahaan pertambangan yang terjadi 3 tahun terakhir yang mengalami kenaikan dan penurunan indeks saham, serta perbedaan hasil dari peneliti-peneliti terdahulu, sehingga perlu dilaksanakan penelitian lanjutan baik bersifat pengulangan, replikasi, atau pengembangan. Dengan uraian tersebut peneliti mengambil judul penelitian **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

1. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Namun, berdasarkan kondisi di lapangan, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan kondisi di lapangan, maka penelitian ini perlu dilakukan.
2. Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) bagi para pemegang sahamnya. Tingginya tingkat keuntungan yang dimiliki perusahaan akan menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan yang kemungkinan

menyebabkan investor meningkatkan permintaan saham, karena investor melihatnya sebagai jaminan keuntungan dari saham yang dimilikinya. Berdasarkan kondisi di lapangan, perusahaan yang sangat memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tidak selalu memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Penelitian ini perlu dilakukan terkait dengan kondisi di lapangan tersebut.

3. Kebijakan perusahaan dalam menentukan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan hutang sangatlah harus berhati-hati, karena keputusan ini sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Kebijakan menambah hutang dibandingkan modal sendiri akan meningkatkan nilai perusahaan.³⁷ Kondisi di lapangan menunjukkan bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi tidak selalu menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan kondisi tersebut, maka perlu dilakukan penelitian kembali mengenai hal ini.
4. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek atau kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Akan tetapi tergantung pada kondisi

³⁷ Ni Putu Diah Pratiwi dan Made Mertha, *Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 20, No. 2 (Agustus 2017), hal. 1468

yang mendasarinya, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan mungkin tidak selalu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Hal tersebut menunjukkan bahwa perlunya dilakukan penelitian tentang topik ini.

5. Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan yang dapat dicapai perusahaan dalam menjalankan operasinya. Jika perusahaan memiliki tingkat keuntungan atau profitabilitas yang tinggi, maka dividen yang dibayarkan kepada investor juga akan lebih tinggi. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Tergantung pada kondisi yang mendasarinya, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tidak selalu membayarkan dividen kepada investor lebih tinggi dan tidak selalu memiliki kemampuan dalam membayarkan dividen kepada investor. Oleh sebab itu, penelitian tentang topik ini sangat penting untuk dilakukan.
6. Peningkatan hutang yang tinggi dalam suatu perusahaan akan mengurangi pembayaran dividen dikarenakan pendapatan akan dijadikan sebagai cadangan dana untuk melunasi hutang-hutang tersebut.³⁸ Kondisi perusahaan di lapangan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang rendah, akan menyebabkan

³⁸ Sherrin Tjandra dan Santi Yopie, *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kebijakan Dividen*, *Journal of Applied Managerial Accounting*, Vol. 4, No. 2 (Oktober 2020), hal. 222

respon negatif dari para investor. Karena semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, maka investor akan percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya. Berdasarkan kondisi tersebut, sangat penting untuk dilakukan penelitian mengenai topik ini.

7. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, likuiditas mengukur seberapa banyak aset lancar perusahaan yang tersedia untuk memenuhi hutang jangka pendek atau kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Namun, di lapangan perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik belum tentu nilai perusahaan dalam keadaan yang baik juga dan belum tentu memiliki kemampuan dalam membayarkan dividen kepada para investor. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini harus dilakukan.
8. Respon pasar yang baik terkait dengan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan memberikan keuntungan tersebut kepada pemegang saham (investor) juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Astuti dan Yadnya menyatakan bahwa semakin besar laba memungkinkan perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividennya.³⁹ Di lapangan, perusahaan yang memiliki tingkat keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan dan memberikan

³⁹ Ni Komang Budi Astuti, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,...*, hal. 3282

keuntungan tersebut kepada pemegang saham, belum tentu memiliki tingkat nilai perusahaan yang begitu baik dan belum tentu memiliki kemampuan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Karena perbedaan tersebut, diperlukan penelitian mengenai hal ini.

9. Tinggi rendahnya kebijakan hutang suatu perusahaan akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan melalui kebijakan dividennya. Pengurangan pembayaran dividen akan membuat pemegang saham kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Permintaan saham dan harga saham juga ikut menurun, yang pada akhirnya mempengaruhi penurunan nilai suatu perusahaan. Tetapi di lapangan ditemui banyak perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah, akan mendapatkan respon negatif dari para investor, karena menunjukkan bahwa jika perusahaan memiliki hutang, maka perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya dan perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam membayar dividen kepada para investor. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian tentang topik ini.

C. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang akan peneliti kembangkan dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?

2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
6. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
7. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
8. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
9. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?

D. Tujuan Penelitian

Sejalan dengan perumusan masalah di atas, maka yang akan menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indoensia.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indoensia.
3. Untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indoensia.
4. Untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indoensia.
5. Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indoensia.
6. Untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indoensia.
7. Untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indoensia.
8. Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indoensia.

9. Untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

Sejalan dengan tujuan penelitian di atas, maka manfaat yang diperoleh dari penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan pembanding bagi pihak-pihak yang akan melaksanakan penelitian lebih lanjut mengenai topik ini.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi pemilik perusahaan tentang nilai perusahaan serta menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk melakukan kebijakan hutang maupun kebijakan dividen perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai input informasi terkait dengan pengambilan keputusan di dalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini sebagai bahan untuk menambah referensi bacaan dan kajian ilmu khususnya bagi para mahasiswa program studi manajemen

keuangan syariah dan mahasiswa UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Ruang lingkup dan keterbatasan penelitian merupakan ketentuan kejelasan penelitian mengenai apa saja yang tercakup dalam penelitian, sehingga penelitian bisa berjalan lancar sesuai target dan tujuan yaitu:

1. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
5. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
6. Pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
7. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

8. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
9. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

G. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

a. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.⁴⁰ Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi yang baik karena hal itu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola hutang dengan baik.

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.⁴¹

⁴⁰ Hani, *Teknik Analisa...*, hal. 121

⁴¹ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. (Jakarta: Kencana, 2010), hal.

c. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan karena hutang merupakan salah satu komposisi untuk mencapai struktur modal yang optimal.⁴²

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pencerminan kinerja perusahaan dengan harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal yang akan menumbuhkan penilaian dari pihak eksternal terhadap kinerja perusahaan.⁴³ Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan, apabila nilai perusahaan semakin tinggi maka semakin besar juga kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham.⁴⁴

e. Kebijakan Dividen

Dividen adalah laba suatu perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham sesuai dengan lembar saham dari masing-masing

⁴² Rara Sukma Palupi, *Kebijakan Hutang, Profitabilitas...*, hal. 178

⁴³ Harmono, *Manajemen Keuangan...*, hal. 233

⁴⁴ Claudia Meygriza Dolontelide dan Anneke Wangkar, *Pengaruh Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal EMBA, Vol. 7, No. 3 (Juli 2019), hal. 3041

pemilik.⁴⁵ Kebijakan dividen merupakan bagian kesatuan dari keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Sebagai kompensasi atas kepemilikan saham, maka para pemegang saham menerima *capital gain* atau dividen yang diberikan oleh perusahaan dan telah ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau biasa disebut RUPS.⁴⁶

H. Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, penegasan istilah, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi teori-teori penjelasan variabel yang diteliti. Variabel yang dijelaskan berisi tentang teori nilai perusahaan, kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang. Serta berisi tentang keterkaitan antar variabel, penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

⁴⁵ Adi Dwi Purnomo dan Resi Widiyanti, *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Current Ratio (CR) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI*, *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, Vol. 4, No. 3 (2017), hal. 112

⁴⁶ James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2015), hal. 84

Dalam bab ini berisi tentang pendekatan penelitian, jenis penelitian, populasi penelitian, sampling penelitian, sampel penelitian, sumber data, variabel, skala pengukuran, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum obyek penelitian, hasil penelitian serta pembahasannya yang mencakup obyek penelitian.

BAB V PEMBAHASAN

Pembahasannya yang mencakup pengaruh antar variabel independen dengan variabel dependen serta variabel intervening.

BAB VI PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan serta saran-saran yang sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan