

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sebuah perusahaan didirikan pasti memiliki satu tujuan utama yaitu menjamin keberlangsungan kegiatan usahanya dan berusaha untuk terus mengembangkannya. Dalam hal ini, demi kelancaran kegiatan usaha sebuah perusahaan, pastinya memerlukan dana ataupun modal demi kelancaran kegiatan operasional mereka. Tujuan lain yang menjadi tujuan perusahaan, terutama perusahaan yang sudah *go public* adalah memperbesar ukuran perusahaan, hal ini bisa dilakukan dengan cara meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. (Palupi & Hendiarto, 2018).

Menurut Brigham, E.F & Houston dalam Dewi & Rahyuda (2019) menyatakan bahwa “semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham. Tujuan meningkatkan nilai perusahaan adalah untuk menarik minat investor berinvestasi terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan menggambarkan kinerja dan kondisi perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan prospeknya pada periode mendatang”.

Akan tetapi pada awal tahun 2020 terjadi wabah virus corona yang melanda dunia dan ini berpengaruh pada kehidupan masyarakat. Hal ini tentunya juga

mempengaruhi kegiatan investasi di pasar saham Indonesia. Hampir seluruh sektor industri di Indonesia ikut terdampak akibat dari wabah virus korona ini yang mengakibatkan nilai suatu perusahaan menurun. Hal ini terjadi karena penurunan permintaan produk yang berakibat pada turunnya laba dari perusahaan yang tentunya mempengaruhi alokasi dana serta menghambat kinerja perusahaan tersebut yang harus tetap mengalokasikan dananya sebaik mungkin dan tetap berusaha menjaga nilai perusahaan mereka secara konsisten di mata masyarakat.

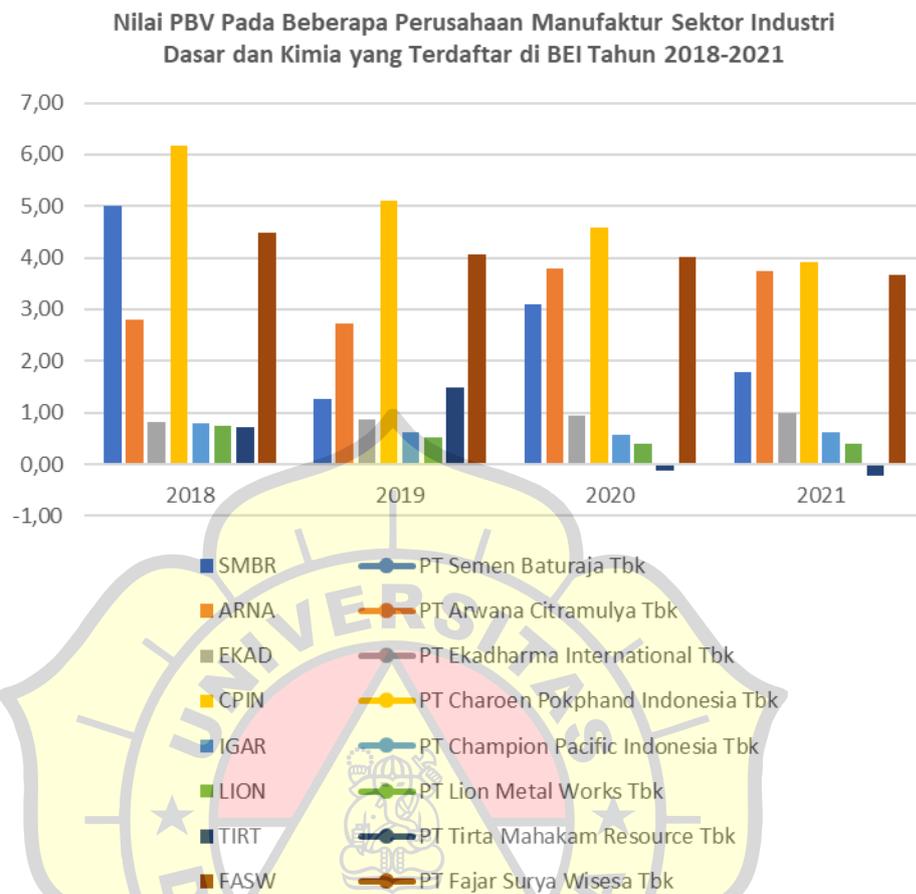
Salah satu industri yang ikut terdampak adalah sektor industri dasar dan kimia. Menurut situs (kontan.co.id, 2020) sepanjang tahun 2020 atau ketika wabah *Covid-19* melanda, industri dasar dan kimia menjadi sektor dengan penurunan harga saham yang paling signifikan. Hal ini tentunya menyebabkan nilai perusahaan dalam sektor tersebut ikut menurun. Sebagai contoh dalam sub sektor semen yang mengalami penurunan permintaan barang yang mengakibatkan perputaran modal mereka terganggu. Akan tetapi hal ini cenderung berbeda dengan yang terjadi di sub sektor pulp dan kertas, mereka tetap bisa menunjukkan kinerja yang cukup cemerlang dengan mencari alternatif produksi seperti melakukan diversifikasi peralihan produksi kertas sebagai penopang industri kesehatan seperti kertas tisu ataupun produksi masker (kontan.co.id, 2020).

Fenomena diatas menunjukkan bahwa setiap perusahaan berusaha untuk memaksimalkan semua yang mereka punya dalam kegiatan usahanya untuk mempertahankan nilai perusahaan mereka agar tidak menurun dalam pandangan masyarakat. Tolak ukur yang umum digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV), perhitungan ini menunjukkan seberapa jauh suatu

perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat diukur melalui harga pasar saham terhadap nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi nilai *price to book value* (PBV), maka semakin menunjukkan bahwa investor memberikan apresiasi yang tinggi terhadap saham perusahaan, hal ini karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran dari pemegang saham (Dewi & Rahyuda, 2019).

Nilai dari suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, dan bisa dikategorikan dalam dua faktor, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal disini cenderung bersifat *controllable* yang artinya lebih leluasa untuk kendalikan oleh pihak perusahaan, seperti perputaran modal kerja, kinerja perusahaan, pengalokasian biaya ekuitas, keputusan keuangan, dan faktor – faktor lainnya. Sedangkan untuk faktor eksternal ini cenderung tidak bisa dikendalikan oleh pihak perusahaan, seperti fluktuasi nilai tukar mata uang asing, tingkat suku bunga yang tidak menentu, serta keadaan di dalam pasar modal. Nilai perusahaan berdasarkan perhitungan *price book value* (PBV) tentunya bersifat fluktuatif setiap tahunnya, bergantung pada kondisi di tahun tersebut.

Nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *price book value* (PBV) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia juga memiliki nilai yang fluktuatif setiap tahunnya. Ada banyak faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, yang mengakibatkan nilai perusahaan tersebut selalu fluktuatif. Dibawah ini merupakan besaran nilai perusahaan pada beberapa perusahaan subsektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2021.



Gambar 1.1 Nilai PBV pada beberapa perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021

Sumber: www.idx.co.id data diolah oleh peneliti 2022.

Gambar 1.1 diatas menunjukkan bagaimana kondisi nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *price to book value* (PBV) dari beberapa perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2021. Ada dua kategori umum dalam melihat kondisi perusahaan berdasarkan nilai PBV yaitu perusahaan yang *undervalued* dan *overvalued*. Saham dengan kondisi nilai perusahaan yang *undervalued* menunjukkan adanya kemungkinan perusahaan tersebut sedang mengalami masalah keuangan yang cukup besar atau bisa juga sedang berkembang dan kemungkinan akan

menunjukkan kinerja yang lebih baik lagi. Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan dengan kode emiten EKAD (Ekadharma International Tbk), IGAR (Champion Pacific Indonesia Tbk), LION (Lion Metal Works Tbk), dan TIRT (Tirta Mahakan Resource Tbk), mengalami kondisi *undervalued* pada periode 2018 – 2021. Sedangkan SMBR (Semen Baturaja Tbk), ARNA (Arwana Ceramics Tbk), FASW (Fajar Surya Wisesa Tbk), dan CPIN (Charoen Pokhand Indonesia Tbk) menunjukkan kondisi perusahaan yang *overvalued*, meskipun dalam rentang periode tersebut menunjukkan nilai perusahaan yang fluktuatif. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mempertahankan kinerja perusahaan agar tetap stabil, dan juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki laba dan arus kas yang aman dan diprediksi akan terus mengalami pertumbuhan.

Data diatas menunjukkan adanya fluktuasi pada nilai perusahaan setiap tahunnya. Fenomena dalam penelitian ini adalah perubahan nilai perusahaan setiap tahunnya pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terjadi pada periode 2018 – 2021 yang bisa saja menjadi akibat dari penurunan tingkat kepercayaan investor maupun masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penurunan harga saham paling tajam yang terjadi pada sektor industri dasar dan kimia akibat dari pandemi Covid 19 yang terjadi sepanjang 2020. Alasan inilah yang juga mendukung penulis untuk memilih perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia sebagai sektor yang akan diteliti.

Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia memiliki banyak subsektor didalamnya, diantaranya: sub sektor semen, sub sektor keramik, porselen, dan kaca, sub sektor logam dan sejenisnya, sub sektor kimia, sub sektor plastik dan kemasan, sub sektor pakan ternak, sub sektor kayu dan pengolahannya, dan yang terakhir adalah sub sektor pulp dan kertas. Bisa dikatakan sektor industri dasar dan kimia adalah sektor yang paling terdampak akibat dari adanya pandemi virus Covid – 19. Hal ini tentunya akan mempengaruhi kinerja dari perusahaan serta bisa menimbulkan menurunnya nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah perputaran modal kerja. Setiap kegiatan usaha baik kecil maupun besar pasti memiliki modal kerja yang selalu beroperasi di dalam kegiatan usahanya. Perputaran modal kerja tersebut berisikan siklus yang dimulai sejak suatu kas diberikan atau ditanamkan ke dalam perusahaan kemudian berubah menjadi modal kerja yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehingga berubah kembali menjadi kas yang diterima oleh perusahaan melalui penjualan. Semakin cepat periode tersebut maka semakin cepat perputaran yang akan terjadi (Chandra & Jonnardi, 2020).

Perhitungan perputaran modal kerja ditujukan untuk melihat apakah modal kerja suatu perusahaan sudah dikelola dengan baik atau belum. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu beroperasi dengan baik dalam memaksimalkan dana mereka dengan tingkat penjualan yang tinggi. Hal ini tentunya berbanding terbalik dengan tingkat perputaran modal kerja yang rendah, yang mana hal ini menunjukkan perusahaan

tersebut belum mampu memaksimalkan penjualan mereka atas pemanfaatan jumlah aset yang ada.

Semakin bagus perusahaan dalam memanfaatkan modal yang ada serta mampu meningkatkan kinerja perusahaan maka akan berdampak baik dalam nilai perusahaan mereka. Hal ini tentunya akan diimbangi dengan semakin besar ukuran dari perusahaan tersebut. Dengan penambahan penjualan yang ada, bukan tidak mungkin perusahaan tersebut mampu untuk menambah jumlah aset mereka. Jika jumlah aset sebuah perusahaan semakin bertambah, maka secara otomatis ukuran perusahaan tersebut akan semakin besar.

Ukuran sebuah perusahaan dapat juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan biasanya ditentukan berdasarkan laba, aktiva, tenaga kerja, dan lain – lain, yang semuanya berkorelasi tinggi (Astika et al., 2019). Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap dewasa (Setiawan et al., 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al, (2021) menyatakan bahwa perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Chandra & Jonnardi (2020) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian lain yang dilakukan oleh Hardiana et al, (2019) menyatakan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang membahas ukuran perusahaan dilakukan oleh

Irawan & Kusuma (2018) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setiap perusahaan pasti memiliki berbagai cara dalam mempertahankan nilai perusahaan mereka, salah satunya adalah kebijakan pembagian dividen perusahaan kepada para pemegang saham. Manajer keuangan harus memikirkan dengan tepat jika perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham agar pada tahun berikutnya kegiatan operasional tetap dapat berjalan dengan baik (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Kebijakan dividen menentukan besaran keuntungan yang akan didapat oleh pemegang saham, jika keuntungan perusahaan naik, maka besaran dividen pun akan ikut naik. Apabila sebuah perusahaan meningkatkan besaran pembagian dividen, maka ini merupakan sinyal bagi para investor bahwa kinerja perusahaan tersebut sedang baik, sehingga bisa dikatakan kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh dari kebijakan dividen perusahaan terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang Salama et al., (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil lain ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Rahyuda (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya pasti akan menghadapi suatu risiko sebagai akibat dari kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan pengertian risiko bisnis menurut Dinayu

et al., (2020) yaitu suatu kegagalan pengawasan intern yang mengakibatkan kerugian tak terduga dan ketidakberhasilan dari manajemen untuk memastikan pengembalian kepada perusahaan.

Risiko bisnis terjadi sejalan dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan dan ini timbul akibat dari ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasional. Semakin sedikit pendapatan yang didapat dan semakin besar biaya yang harus ditanggung maka akan semakin besar juga risiko yang akan dihadapi perusahaan. Semakin tinggi tingkat risiko bisnis perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan dan hal ini yang membuat para investor ragu untuk menanamkan modalnya atau memberikan pinjaman. Nilai perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akibat dari keputusan pendanaan yang salah akan menimbulkan citra yang buruk dimata investor. Oleh karena itu, risiko perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebuah perusahaan.

Terdapat penelitian yang tidak konsisten tentang hubungan atau pengaruh dari risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Saraswati et al., (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Ranti & Pertiwi (2021) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian-penelitian terdahulu yaitu pada tempat penelitian dimana penulis melakukan penelitian yaitu

pada Bursa Efek Indonesia (perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia) dengan waktu penelitian, tahun, serta data penelitian yang berbeda.

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah diuraikan dan berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan “(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2021)”**

1.2. Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi dari beberapa faktor. Beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi nilai suatu perusahaan diantaranya adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap citra atau nilai perusahaan tersebut, hal ini karena besaran dari dividen akan mempengaruhi minat para investor. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu perputaran modal kerja, dimana modal kerja ini merupakan cerminan dari kemampuan manajemen mengelola modal perusahaan yang ada, jika kemampuan manajemen buruk dalam mengelola modal kerja, maka akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Kemudian ukuran perusahaan juga bisa menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan yang biasanya dicerminkan dengan jumlah aset mereka akan menunjukkan seberapa

besar nilai perusahaan tersebut di mata para investor. Faktor terakhir yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan yaitu risiko bisnis, hal ini karena setiap perusahaan pasti akan menghadapi risiko dalam kegiatan usaha mereka akibat dari pengambilan keputusan pihak manajemen. Dalam hal ini risiko bisnis tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut, baik jika perusahaan mampu menghadapi risiko yang ada, maupun tidak mampu mengatasinya. Faktor-faktor ini memberikan efek atau akibat positif serta negatif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya menyimpulkan hasil yang berbeda-beda dengan objek serta periode yang berbeda. Berdasarkan hasil tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan objek yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor industri dasar dan kimia pada periode 2018-2021 berturut-turut.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, dan untuk menghindari bias maka peneliti membatasi penelitian ini dengan ruang lingkup serta variabel yang telah ada, diantaranya:

1. Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV)
2. Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)
3. Perputaran Modal Kerja yang diukur dengan penjualan dibagi dengan aset lancar dikurangi hutang lancar
4. Ukuran Perusahaan yang diukur dengan logaritma total aset
5. Risiko Bisnis yang diukur dengan *Degree of Operating Leverage*

6. Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
7. Data tahunan perusahaan periode 2018-2021

Hal ini dilakukan oleh peneliti dengan tujuan agar peneliti bisa lebih fokus dan bisa lebih memahami permasalahan serta diharapkan bisa menghindari pemahaman yang berbeda dalam hasil penelitian.

1.2.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya oleh peneliti, maka dapat dikemukakan permasalahan yang ada dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah variabel kebijakan dividen, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjelasan latar belakang dan rumusan masalah yang ada, maka tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh antara kebijakan dividen, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis secara bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Setiap penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membacanya maupun semua pihak yang terkait secara langsung di dalamnya.

Berdasarkan hal tersebut ada beberapa manfaat menurut aspek – aspek yang ada:

1.4.1 Aspek Teoris (Keilmuan)

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menambah wawasan dan pengetahuan bagi penulis mengenai tingkat nilai perusahaan berdasarkan pengaruh dari variabel lain seperti kebijakan dividen, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi peneliti, penelitian ini menjadi kesempatan untuk mempraktekkan teori-teori yang sudah diperoleh selama perkuliahan dengan masalah serta kasus yang sesungguhnya terjadi dilapangan, juga digunakan untuk memenuhi persyaratan akademik dalam memperoleh gelar sarjana (S1) Program Studi Manajemen di Universitas Darma Persada.

1.4.2 Aspek Praktis

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tolak ukur bagi pihak eksternal (perusahaan) dalam menilai pengaruh dari variabel – variabel yang mungkin saja bisa mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi untuk mengembangkan penelitian yang lebih luas mengenai pengaruh kebijakan dividen, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.