

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Di era modern ini, perkembangan dunia bisnis disituasi ekonomi saat ini semakin berkembang pesat. Perkembangan dunia bisnis yang semakin kompetitif menyebabkan perubahan besar dalam persaingan dipasar modal. Persaingan membuat setiap perusahaan meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan perusahaan yang telah *go public* yaitu untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham, dan hal ini akan mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan tersebut dipasar modal. Nilai Perusahaan sangat penting karena Nilai Perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang mempengaruhi persepsi investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut.

Nilai Perusahaan menjadi salah satu tolok ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan, karena dengan Nilai Perusahaan yang tinggi akan mampu menarik perhatian banyak pihak diantaranya para investor, kreditur dan para konsumen perusahaan. Agar Nilai Perusahaan meningkat perusahaan harus mampu mensejahterakan para pemegang saham sesuai dengan tujuan perusahaan. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur Nilai Perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio pernilai buku yang merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to Book Value* yang semakin tinggi akan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama dari sebuah perusahaan.

Berikut ini ada beberapa fenomena mengenai Nilai Perusahaan yang terjadi pada perusahaan barang konsumsi :

**Tabel 1.1. Fenomena Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
2019	MYOR (PT Mayora Indah Tbk)	PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mengalami penurunan harga saham di semester I. Penurunan harga saham dari 3.100 ke 2.100 yang diikuti dengan naiknya tingkat kinerja

**Lanjutan Tabel 1.1**

Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
		perusahaan (berupa laba). Tingkat laba bersih juga naik dari Rp 10,8 triliun ditahun 2019, atau dikatakan meningkat sebesar 11,1 % <i>year-on-year</i> (Yoy). Pada saat harga saham berada di Rp2.400-an, membuat MYOR diperdagangkan pada PER 33,2x dan PBV 5,9x [1].
2018	CEKA (PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk)	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) mencatat penurunan laba bersih 13,75% <i>year-on-year</i> (YoY) menjadi Rp 92, 65 miliar dari Rp 107,42 yang dibukukan pada 2017. Meskipun laba mengalami penurunan, harga saham wilmar naik 3,03 ke level Rp 1. 020/saham [2].
2019	HMSP (PT HM Sampoerna Tbk)	PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) mencatat kenaikan laba bersih sebesar 10,8% menjadi Rp 6, 77 triliun disemester I-2019. Akan tetapi dibalik kenaikan laba bersih perusahaan tersebut mengalami penurunan harga saham sebesar Rp 2.870 per saham dibandingkan dengan awal tahun 2018 sempat menyentuh sebesar Rp 5.550 per saham [3].

Beberapa fenomena pada tabel 1.1 diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan harga perlembar saham yang meningkat sedangkan laba perusahaan tersebut menurun. Tetapi perusahaan yang lainnya mengalami penurunan harga perlembar saham sedangkan laba perusahaannya meningkat. Kenaikan dan penurunan harga perlembar saham perusahaan tidak hanya dilihat dari laba bersih yang di peroleh perusahaan, Akan tetapi ada faktor lain yang mempengaruhi peningkatan dan penurunan harga perlembar saham. Harga perlembar saham perusahaan akan mempengaruhi meningkat atau menurunnya Nilai Perusahaan. Perubahan harga saham akan ikut mempengaruhi Nilai Perusahaan sebab harga pasar saham adalah indeks penting yang digunakan untuk menilai atau menghitung Nilai Perusahaan. Kinerja keuangan yang baik seharusnya dapat meningkatkan Nilai Perusahaan karena akan memberikan penilaian yang baik juga oleh investor.

Profitabilitas dalam penelitian ini adalah sebagai variabel moderasi antara variabel independen dengan Nilai Perusahaan. Profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Asset* (ROA) merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas akan menjadi salah satu tolak ukur yang penting untuk menilai prestasi perusahaan dalam meningkatkan keuntungan yang akan berdampak pada Nilai Perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan, maka akan semakin menarik perusahaan tersebut dimata investor. Hal ini akan menjadi kesempatan besar bagi perusahaan untuk menarik perhatian

para investor agar berinvestasi di perusahaannya dan akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya menyatakan bahwa profitabilitas, berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [4].

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yaitu *Leverage*. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dilihat untuk mengetahui seberapa besar modal perusahaan dapat dibiayai dengan utang atau seberapa besar utang berpengaruh terhadap modal perusahaan. Semakin besar jumlah utang yang dimiliki perusahaan maka hal ini membuat perusahaan tidak dapat memberikan laba kepada pemegang saham dan apabila utang yang dimiliki perusahaan kecil akan berdampak pada meningkatnya Nilai Perusahaan dimana perusahaan dapat meningkatkan harga sahamnya dan membagikan laba kepada pemegang saham. Dalam penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [5] [6]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [7]. Semakin baik Profitabilitas maka pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan akan semakin kuat. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang tinggi membuat perputaran hutang perusahaan menjadi lebih lancar, dikarenakan kegiatan operasional perusahaan yang baik dan laba perusahaan meningkat, sehingga meningkatkan Nilai Perusahaan.

Faktor kedua berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yaitu Ukuran Perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah cerminan total dari aset yang dimiliki perusahaan. Besarnya Ukuran Perusahaan, maka ada cerminan total dari aset yang dimiliki perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, dengan hal ini maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan dimata investor. Nilai Perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan. Dalam penelitian sebelumnya menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [8]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [9] [10]. Semakin baik profitabilitas maka pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan semakin kuat. Hal ini dikarenakan kinerja keuangan perusahaan yang tinggi mampu menunjukkan Ukuran Perusahaan

yang besar karena adanya jumlah aset perusahaan yang besar dan laba yang dihasilkan juga besar sehingga Nilai Perusahaan meningkat.

Faktor ketiga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yaitu Agresivitas Pajak. Agresivitas pajak diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR). Agresivitas pajak adalah tindakan mengorganisasi atau mengendalikan usaha wajib pajak atau sekelompok wajib pajak yang sedemikian rupa sehingga beban pajak dapat berada pada posisi seminimal mungkin, juga bertujuan untuk mengurangi tingkat pajak yang efektif. Perusahaan yang melakukan tindakan agresivitas yang terlalu berlebihan akan menyebabkan turunnya Nilai Perusahaan dimata *shareholder* dan *stakeholder*. Dalam penelitian terdahulu menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [8]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [11]. Semakin baik profitabilitas maka pengaruh agresivitas pajak terhadap Nilai Perusahaan semakin kuat. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang tinggi membuat pajak perusahaan menjadi tinggi sehingga perusahaan merencanakan meminimalan beban pajak dan membuat beban pajak menurun. Beban pajak yang rendah akan mempengaruhi laba perusahaan menjadi meningkat sehingga para investor akan tertarik berinvestasi dan mengakibatkan Nilai Perusahaan juga meningkat.

Faktor keempat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen merupakan kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Besarnya dividen dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Apabila dividen yang dibayar tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga Nilai Perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham tersebut rendah. Meskipun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai Nilai Perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dan yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [4] [12]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9]. Semakin baik profitabilitas maka

pengaruh kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan semakin kuat. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien sehingga menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini direalisasikan dengan adanya laba yang tinggi. Maka perusahaan tersebut mampu membayar labanya dalam bentuk dividen, semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen sehingga meningkatkan Nilai Perusahaan.

Faktor kelima berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya dengan tepat waktu maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid atau dapat disebut juga perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran berupa aset lancar yang nilainya lebih besar dari pada utang jangka pendeknya ataupun disebut dengan utang lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan Nilai Perusahaan dimata kreditur maupun investor. Dalam penelitian sebelumnya menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [13]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [14]. Semakin baik profitabilitas maka pengaruh likuiditas terhadap Nilai Perusahaan semakin kuat. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang tinggi mencerminkan kelancaran pembayaran hutang perusahaan. Jika pembayaran hutang lancar maka risiko yang diterima investor sedikit maka banyak investor yang menanamkan modal diperusahaan tersebut sehingga Nilai Perusahaan mengalami kenaikan.

Berdasarkan latar belakang diatas beserta fenomena yang di temukan dan dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan Nilai Perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Agresivitas Pajak, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
2. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi hubungan *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Agresivitas Pajak, Kebijakan Dividen dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?

## 1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini membatasi masalah hanya pada ruang lingkup sebagai berikut:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:
  - a. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
  - b. Ukuran Perusahaan
  - c. Agresivitas pajak yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR)
  - d. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen to Payout Ratio* (DPR)
  - e. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
3. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA).
4. Objek penelitian pada penelitian ini adalah Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Periode penelitian yaitu tahun 2016-2020

## 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan ruang lingkup maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Agresivitas Pajak, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas secara simultan maupun parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Profitabilitas dalam Memoderasi hubungan *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Agresivitas Pajak, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

### 1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat bermanfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi tinjauan bagi pihak manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, sehingga manajemen perusahaan lebih mampu mengoptimalkan peningkatan Nilai Perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat serta membantu para investor dan para calon investor sebagai tambahan informasi untuk digunakan sebagai bahan untuk melihat Nilai Perusahaan yang baik juga dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi, acuan dan menambah pengetahuan khususnya bagi yang ingin meneliti tentang Nilai Perusahaan.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi” [7]. Adapun perbedaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah:

## 1. Variabel Independen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen Ukuran Perusahaan dan *Leverage*. Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel Agresivitas Pajak, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas. Alasan penelitian ini menambahkan variabel tersebut:

### a. Agresivitas Pajak

Agresivitas pajak memiliki tujuan untuk mengendalikan dan mengefisienkan jumlah pajak yang akan ditransfer kepada pemerintah, yang sebaiknya dilakukan secara legal, dan bukan penyeludupan pajak (*Tax Evasion*) yang merupakan usaha yang dilakukan oleh wajib pajak untuk mengurangi beban pajak yang bersifat tidak legal atau tidak aman untuk dilakukan. Dengan tindakan agresivitas pajak perusahaan untuk meminimalkan atau mengurangi beban pajaknya seminimal mungkin dengan cara menggunakan cara legal seperti perencanaan pajak [15].

### b. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan bagian yang menyatu dengan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang di tahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi Nilai Perusahaan [16].

### c. Likuiditas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek ataupun yang akan segera dibayar. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan likuid [17].

## 2. Objek penelitian

Pada penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan *Real Estate* dan *Properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan pada penelitian ini, menggunakan Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian.

### 3. Periode penelitian

Periode penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2016 hingga 2018 sedangkan periode pada penelitian ini dimulai dari tahun 2016 hingga 2020.



# UNIVERSITAS MIKROSKIL