

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di era modern ini, perkembangan dunia bisnis di situasi ekonomi saat ini semakin berkembang pesat. perkembangan dunia bisnis yang semakin kompetitif menyebabkan perubahan besar dalam persaingan di pasar modal. Persaingan membuat setiap perusahaan meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan perusahaan yang telah *go public* yaitu untuk meningkatkan kamakmuran pemegang saham dengan cara membagi dividen kepada pemegang saham, dan hal ini akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan tersebut di pasar modal. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang mempengaruhi persepsi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan [1]. Selain itu nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai nilai investasi pemegang saham atau nilai total perusahaan yang dilihat dari harga perlembar saham yang di ukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang menunjukkan seberapa besar nilai harga perlembar saham dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham. Perusahaan yang baik dilihat dari kemampuan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham setiap tahunnya sehingga mampu meningkatnya ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Perusahaan yang mampu membagikan dividen kepada pemegang saham apabila perusahaan tersebut mampu memperoleh laba. Besarnya laba yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur menggunakan harga saham. Akan tetapi pada kasus pada perusahaan yang tertera pada tabel dibawah ini mengatakan bahwasannya laba perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk meningkatkan Nilai perusahaan.

Berikut adalah fenomena Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. 1 Fenomena Terhadap Nilai Perusahaan

Tahun	Nama Emiten	Keterangan
2017	PT Elnusa Tbk (ELSA)	PT Elnusa Tbk (ELSA) Pada akhir tahun 2017 mencatatkan penurunan laba bersih sebesar Rp 247,14 miliar atau turun 20,51% dibandingkan dari akhir tahun 2016, Akan tetapi dengan menurunnya laba bersih perusahaan, Harga perlembar saham justru mengalami hal yang sebaliknya yaitu mengalami kenaikan harga perlembar saham sebesar 10,22% menjadi 496/saham [2]. Dengan meningkatnya harga perlembar saham hal ini akan berdampak pada ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut meskipun laba perusahaan menurun, karena harga saham dapat dijadikan acuan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, Tingginya investor untuk berinvestasi maka nilai perusahaan ikut meningkat, karena nilai perusahaan diukur dengan harga saham .
2018	PT Pikko Land Development Tbk (RODA)	PT Pikko Land Development Tbk (RODA) mengalami penurunan laba pada kuartal IV 2018 hingga 92% dari periode yang sama di tahun yang sebelumnya 2017 Rp 19,58 miliar menjadi Rp 1,54 miliar. akan tetapi dibalik menurunnya laba bersih Perusahaan tersebut mengalami kenaikan harga saham di tahun 2018 sebesar 38,19% [3]. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut mampu bersaing di pasar modal dan dengan hal itu nilai perusahaan juga ikut meningkat
2019	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) membukukan kenaikan laba akhir 2019 sebesar Rp5,04 triliun atau naik 10% dibanding akhir tahun 2018 sebesar Rp 4,58 triliun. dengan meningkatnya laba perusahaan akan tetapi berbanding terbalik dengan harga saham yang anjlok sebesar 6,96% menjadi Rp8.350 [4]. menurunnya harga saham tersebut maka mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan kurangnya ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Beberapa fenomena tersebut 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. Perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang mampu

menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan harga perlembar saham dan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus meningkatkan profitabilitas perusahaan.

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. Laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividen. Profitabilitas juga bertujuan untuk perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu dan . Pentingnya profitabilitas untuk mempertahankan kelangsungan jalanya badan usaha akan lebih terjamin. Selain itu profitabilitas juga berfungsi untuk meningkatkan atau mencerminkan posisi keuangan perusahaan, hal ini akan menjadi suatu pusat perhatian yang utama kepada investor untuk mengukur laba atas investasi. Profitabilitas di anggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat mempengaruhi hubungan dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas, Berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [5] [6]. Profitabilitas mampu menjadi variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan [7].

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah 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 peneliti terdahulu dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8]. Sedangkan penelitian lain menyatakan hal yang sebaliknya bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [7].

Faktor kedua yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu *Leverage*. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang jangka panjang maupun utang jangka pendek

yang tujuannya untuk meningkatkan operasional perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan modal atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar jumlah utang yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat menghasilkan laba, dan kemungkinan hal ini membuat perusahaan tidak dapat memberikan laba kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya apabila jumlah utang yang dimiliki perusahaan kecil maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat, dengan meningkatnya laba perusahaan maka perusahaan tersebut dapat memberikan laba yang besar kepada pemegang saham sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Dalam peneliti terdahulu menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9]. Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [7].

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah Likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya dengan tepat waktu maka perusahaan tersebut dapat di katakan 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 ddianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio*, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar. Dalam peneliti terdahulu menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan [10]. Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [7].

Faktor keempat yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah Agresivitas pajak. 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 investor. Agresivitas pajak dapat dilakukan dengan memperkecil laba perusahaan dengan cara tidak mengakui pendapatan saat ini tetapi realisasinya diakui di masa yang akan datang agar laba yang dilaporkan pada periode sekarang kecil. Dalam peneliti sebelumnya dinyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [11]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [12]

Faktor kelima yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk 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 dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. Dalam peneliti sebelumnya dinyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan [13]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [14].

Berdasarkan latar belakang diatas beserta fenomena yang di temukan dan dengan adanya perbedaan hasil peneliti-peneliti 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 Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019”.

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah:

1. Apakah Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Likuiditas, Agresivitas Pajak, dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019?

2. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Agresivitas Pajak, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup dalam penelitian sebagai berikut:

1. Variable Dependen
Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
2. Variable Independen
Variabel Independen dalam penelitian ini ada 5 variabel yakni:
 - a. Ukuran Perusahaan
 - b. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - c. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
 - d. Agresivitas Pajak diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR)
 - e. Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Dividen to Payout Ratio* (DPR)
3. Variable Moderasi
Variabel Moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA)
4. Objek Penelitian
Penelitian mengamati Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2017 sampai dengan 2019

1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Likuiditas, Agresivitas Pajak, dan Kebijakan Dividen secara simultan dan parsial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

2. Untuk Mengetahui dan menganalisis kemampuan Profitabilitas dalam Memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Likuiditas, Agresivitas Pajak, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Manajemen Perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan motivasi bagi pihak manajemen perusahaan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan untuk menghindari variabel-variabel yang menurunkan nilai perusahaan, dan sebaliknya variabel apa saja yang mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Investor
Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan informasi nilai perusahaan agar para investor dan pemegang saham dapat mempertimbangkan bagaimana seharusnya keadaan perusahaan yang baik untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di dalam suatu perusahaan.
3. Bagi Peneliti 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 peneliti terdahulu 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 Ukuran Perusahaan dan *Leverage*. Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel Likuiditas, Agresivitas Pajak, dan Kebijakan Dividen. Alasan penelitian ini menambahkan variabel tersebut adalah :
 - a. Likuiditas

Alasan penelitian menambahkan variabel ini, karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek ataupun utang lancar yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Apabila perusahaan mampu membayar utang lancar atau utang jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dapat di katakan likuid, dan menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga hal ini akan mampu meningkatkan nilai perusahaan

b. Agresivitas pajak

Alasan penelitian ini menambahkan variabel ini, karena Agresivitas pajak memiliki tujuan untuk meminimalkan dan mengefesienkan jumlah pajak yang akan dibayarkan kepada pemerintah, dan hal ini dilakukan secara legal, dan bukan penyeludupan pajak (*Tax Evasion*) yang merupakan tindak pidana fiskal yang tidak bisa ditoleransi. Oleh karena itu tindakan agresivitas pajak ialah suatu tindakan yang positif bagi perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan.

c. Kebijakan Dividen

Alasan penelitian ini menambahkan variabel ini, karena Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan pendanaan perusahaan. Pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan menentukan jumlah laba yang dibayarkan kepada pemegang saham atau dialokasikan sebagai laba ditahan yang tujuannya sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

2. Objek Pengamatan

Objek pengamatan terdahulu adalah perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek pengamatan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Periode Pengamatan

Pengamatan penelitian terdahulu adalah tahun 2016-2018. Sedangkan periode pengamatan ini adalah tahun 2017-2019.