

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini, persaingan usaha menjadi semakin ketat. Persaingan itu menuntut perusahaan harus mampu mempertahankan usahanya dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan begitu, perusahaan akan mampu bersaing dan dapat berkompetisi secara sehat dalam dunia industri yang sudah *go public*. Perusahaan yang dapat meningkatkan kinerjanya dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sehingga investor akan melihat baik atau tidaknya suatu perusahaan berdasarkan kinerjanya yang dapat menambah keuntungan bagi perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan didirikan umumnya untuk mendatangkan pendapatan atau keuntungan bagi pemiliknya. Oleh karena itu, secara tradisional satu-satunya tujuan perusahaan adalah memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya ekonomis yang dimiliki perusahaan. Dalam literatur keuangan tujuan ini biasa disebut *profit maximization*. Namun dalam pandangan modern terdapat pergeseran tujuan perusahaan dari semula murni maksimalisasi keuntungan menjadi penciptaan atau peningkatan nilai perusahaan (*value of firm*) [1].

Konsep tujuan perusahaan yang kedua tersebut lebih bersifat inklusif yang tidak hanya mengandung muatan perspektif ekonomi melainkan juga perspektif sosial. Penciptaan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja ekonomi sebagaimana ditunjukkan nilai keuntungan yang diperoleh, melainkan juga ditentukan oleh manfaat sosial yang dihasilkan oleh perusahaan. Manfaat sosial yang diciptakan pada dasarnya juga bisa dipertanggungjawabkan terhadap kepentingan ekonomis perusahaan. Penciptaan manfaat sosial oleh perusahaan berimplikasi kepada kesinambungan operasi perusahaan yang pada gilirannya juga menjamin kesinambungan upaya perusahaan memperoleh keuntungan dalam jangka panjang [1].

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan

para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi [2]. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat [3]. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. *Price to book value* (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to book value* (PBV) merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku [2].

Berikut ini disajikan beberapa fenomena terhadap nilai perusahaan yang terjadi pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, dan Investasi di Indonesia :

**Tabel 1. 1 Fenomena Terhadap Nilai Perusahaan**

No	Nama Emiten	Fenomena
1.	PT Mahaka Media Tbk (ABBA) (2019)	Pada tahun 2019, saham ABBA naik 19,13%. Saham ini sempat menyentuh harga tertinggi Rp238 per saham atau naik 30%. Analisis Royal Investium Sekuritas Janson Nasrial menilai, kenaikan saham Mahaka Media lebih banyak dipengaruhi oleh isu terkait Erick Thorir, sebagai Komisaris Utama perusahaan dan Erick sempat menjabat sebagai Ketua Tim Kampanye Nasional (TKN) Jokowi-Ma'aruf Amin. Ia menilai naiknya harga saham Mahaka Media hanya sebatas euforia sesaat. Akan tetapi, harga saham Mahaka Media saat ini sudah terlalu mahal. Hal itu terlihat dari rasio harga terhadap nilai buku alias <i>price to book value</i> (PBV) 3,4 kali [4].
2.	PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) (2019)	Pada tahun 2019, saham Erajaya ditutup positif Rp1.460 per saham dibanding harga sebelumnya Rp1.340 yaitu naik 8,96%. Meski begitu, kinerja ERAA hingga kuartal III 2019 tidak begitu bagus. <i>Director Marketing and Communication</i> Erajaya Group Djatmiko Wardoyo menilai kenaikan di 2019 sifatnya organik, tetapi kenaikan di 2018 sifatnya <i>quantum leap</i> (lompatan ketinggian). Karena itu, sulit bagi Erajaya mengimbangi kinerja di 2018. Selain itu, volume penjualan di 2019 juga turun karena harga jual rata-rata telepon seluler naik. Dengan <i>price to earning ratio</i> (PER) 21,16 kali dan <i>price to book value</i> (PBV) 0,96 kali [5].

**Tabel 1.1. Sambungan**

3. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) (2019)	Pada tahun 2019, harga saham Mitra Adiperkasa ditutup naik Rp1.115 per saham dibanding harga sebelumnya Rp1.105 yaitu naik sebesar 0,90%. Bursa Efek Indonesia mencatat total nilai transaksi saham Mitra Adiperkasa mencapai Rp6,00 miliar dengan <i>price to earning ratio</i> (PER) 21,44 kali dan <i>price to book value</i> (PBV) 2,62 kali [6].
--	---

Berdasarkan fenomena pada Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan setiap perusahaan yang diukur dengan *price book value* berbeda. Perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan dapat dilihat dari *price book value* dibawah 1 kali (*undervalued*) yang menandakan lebih kecil dari nilai buku per saham perusahaan atau masih murah. Perusahaan yang memiliki nilai *price book value* lebih dari 1 kali menandakan nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai buku yang berarti harga saham itu mahal di mata investor.

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan untuk membagikan keuntungan atau menahannya (laba ditahan) untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (keputusan investasi). Kebijakan dividen yang optimal dalam sebuah perusahaan adalah kebijakan seimbang antara *dividen yield* saat ini dan pertumbuhan perusahaan (contohnya berupa naiknya harga saham) di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen penting karena dapat menyediakan informasi mengenai nilai perusahaan dan juga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham [7]. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [8].

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Equity*. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui modal sendiri. Rasio profitabilitas bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang [8]. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak kepada pemegang saham, dengan kata lain memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan

mampu menghasilkan kondisi yang menguntungkan. Hal tersebut akan menyebabkan daya tarik bagi investor atau calon investor untuk segera memiliki saham perusahaan. Dengan kata lain jika permintaan saham yang tinggi, maka secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan [8]. Semakin tinggi perusahaan memperoleh laba, maka kemampuan perusahaan membayarkan dividen juga tinggi. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [8]. Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9].

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional. Utang (*leverage*) yang merupakan rasio utang atau sering juga dikenal dengan nama rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial perusahaan. Perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan utang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba [10]. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi total utang terhadap modal perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan yang semakin menurun [8]. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [10]. Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8].

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar. Analisis likuiditas membutuhkan penggunaan kas, tetapi dengan menghubungkan antara kas dan aset lancar dengan kewajiban jangka pendek [11]. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya semakin tinggi yang menyebabkan nilai perusahaan tersebut meningkat [8]. Ini berarti perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang ditandai dengan likuiditas perusahaan semakin kuat. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [8]. Namun hal ini tidak

sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [12].

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Pertumbuhan Perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasional. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya [13]. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan dalam suatu periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya [14]. Pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif serta menambahkan kepercayaan dari berbagai pihak terutama investor sebagai pihak eksternal. Selain itu, pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aspek yang baik, sehingga mendorong para investor untuk menanamkan modalnya yang membuat harga saham meningkat dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan [15]. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [15]. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [13].

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain total aset, nilai pasar saham, dan log size [16]. Ukuran perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui suatu indikator yang digambarkan tingkat rasio untuk melakukan suatu investasi atau besaran investasi. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan [10]. Semakin besar suatu ukuran perusahaan, semakin besar juga kemungkinan perusahaan dalam memperoleh laba, semakin kecil suatu ukuran perusahaan semakin rendah juga tingkat perusahaan untuk memperoleh laba. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [10]. Namun hal

ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [17]. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan [10].

Berdasarkan latar belakang diatas beserta fenomenanya yang ditemukan dan dengan adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019”.

### 1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah :

1. Apakah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?
2. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019?

### 1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dari penelitian ini meliputi :

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV)
2. Variabel Independen yaitu :
  - a. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE)
  - b. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
  - c. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
  - d. Pertumbuhan Perusahaan

- e. Ukuran Perusahaan
3. Variabel Moderasi dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen
4. Objek pengamatan penelitian yaitu Perusahaan Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Periode pengamatan penelitian ini adalah tahun 2016-2019.

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2019.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2019.

#### 1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### a. Bagi Perusahaan

Dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan kepada perusahaan terkait dengan masalah yang berkaitan dengan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, serta meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

##### b. Bagi Investor

Dari penelitian ini, investor dapat mempertimbangkan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan dalam mengambil

sebuah keputusan dalam melanjutkan atau menghentikan investasinya di perusahaan yang bersangkutan untuk menghindari adanya potensi kerugian apabila terus menerus berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja yang kurang baik.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam menambah informasi dan wawasan pengetahuan tentang peningkatan Nilai Perusahaan serta dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk pengembangan dan bahan perbandingan untuk penelitian-penelitian berikut yang menggunakan variabel Nilai Perusahaan sebagai topik penelitian.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian sebelumnya dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi [8]”. Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, sedangkan penelitian ini menambahkan variabel sebagai berikut :

a. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu tingkatan dalam siklus kehidupan perusahaan yang mana perusahaan-perusahaan memungkinkan mereka untuk mendapatkan sumber-sumber pendapatan [18]. Alasan peneliti menambahkan variabel Pertumbuhan Perusahaan karena pertumbuhan perusahaan dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya [19]. Perusahaan yang menjalankan bisnisnya di industri yang sedang berkembang harus tumbuh agar bisa bertahan. Pertumbuhan yang meningkat akan menyebabkan peningkatan dalam penjualan dan kesempatan untuk memperoleh keuntungan sehingga berdampak pada peningkatan profit yang diperoleh.

b. Ukuran Perusahaan



Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar dan kecil. Alasan peneliti menambahkan variabel Ukuran Perusahaan sebagai suatu cara untuk mengidentifikasi ukuran perusahaan yang lebih tahan terhadap gejolak ekonomi atau tidak mudah bangkrut dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menarik investor untuk berinvestasi [20].

## 2. Variabel Moderasi

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan [15]. Ini adalah pembagian keuntungan antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali dalam perusahaan.

## 3. Objek Pengamatan

Objek pengamatan terdahulu adalah di Perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia. Objek pengamatan ini dilakukan pada Perusahaan, Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 4. Periode Pengamatan

Pengamatan penelitian terdahulu adalah tahun 2013-2016. Sedangkan periode pengamatan ini adalah tahun 2016-2019.