

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki beberapa tujuan yaitu, memperoleh laba yang maksimal, memakmurkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Sujoko dan Sebiantoro (2007) berpendapat bahwa nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Menurut Wongso (2012) nilai perusahaan atau *value of the firm* merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan sebuah indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Lestari *et. al.*, 2012).

Nilai perusahaan adalah harga sesuai dengan saham yang terdapat di pasar saham & akan dibayarkan oleh investor sehingga dapat memiliki perusahaan (Saputra & Ruzikna, 2018). Nilai perusahaan selain berasal dari harga saham juga dapat dilihat sesuai dengan perkembangan kinerja keuangan suatu perusahaan yang ada. Dengan baiknya nilai perusahaan, calon investor akan memandang baik Perusahaan tersebut karena nilai Perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja Perusahaan yang baik. Selain itu nilai Perusahaan dapat menggambarkan prospek serta harapan akan kemampuan dalam meningkatkan kekayaan Perusahaan di masa mendatang.

Menurut Azhari dan Ruzikna (2018), nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham pada pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan. Selain dari harga saham, nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perkembangan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan tersebut berasal dari laporan keuangan sebagai informasi keuangan suatu perusahaan (Tahu dan Dominicius, 2017). Informasi keuangan tersebut disediakan oleh perusahaan untuk dapat dianalisa oleh para investor maupun calon investor untuk menilai perusahaan tersebut. Pada umumnya investor akan menilai kondisi perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan dasar-dasar pertimbangan perusahaan dalam melakukan investasi. Investor sebelum berinvestasi di suatu perusahaan, perlu mengumpulkan berita untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Pasar modal menjadi sarana yang sangat penting dalam dunia bisnis. Tanpa pasar modal, sebuah perusahaan go public tentu tidak dapat menjalankan aktivitas operasinya. Xiao *et. al.*, (2017) menyatakan bahwa pasar modal sebagai tempat perusahaan menerbitkan sekuritas untuk melengkapi kebutuhan pendanaan dalam kurun waktu yang lama. Pasar modal juga digunakan sebagai wadah untuk pergerakan dana masyarakat yang ingin melakukan kegiatan penanaman modal. Dalam pasar modal suatu perusahaan juga mengeluarkan informasi tentang jalannya dana perusahaan yaitu laporan keuangan yang menjadi suatu pedoman bagi investor untuk melakukan analisis

sebelum berinvestasi pada pasar modal guna untuk mendapatkan angka keuntungan dari dana yang diinvestasikan.

Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Pengguna laporan keuangan adalah pihak yang berkepentingan dengan isi laporan keuangan, yaitu pemangku kepentingan, manajemen, investor, masyarakat, pelanggan, pemasok, dan lain-lain sebagainya. Investor memiliki kepentingan dengan informasi yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Keputusan itu diambil mengenai diteruskan atau tidaknya investasi, berapa besaran dividennya, dan lain-lain.

Faktor-faktor yang dapat dijadikan untuk memperkirakan suatu nilai perusahaan antara lain yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kesempatan investasi, dan pertumbuhan aset serta ukuran perusahaan sebagai moderasi.

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan (Aries, 2011). Nilai perusahaan bagi investor adalah konsep yang penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi dambaan pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan bahwa keuntungan pemegang saham juga tinggi.

Kebijakan hutang umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dianggap lebih aman, sehingga

semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada level tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012). Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012).

Penelitian mengenai kebijakan hutang dengan nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang konsisten diantara peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti *et. al.* (2019) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Putra (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan kebijakan perusahaan untuk membayar atau tidak, menentukan jumlah dividen dan membayar dividen lebih banyak dari periode sebelumnya. Saat membuat kebijakan dividen, satu ukuran tidak dapat digunakan oleh semua orang. Beberapa perusahaan menghasilkan laba dalam jumlah besar tetapi memiliki peluang investasi yang terbatas, hal ini terutama berlaku untuk perusahaan di yang sudah mapan tetapi menguntungkan di mana peluang untuk tumbuh kecil. Perusahaan semacam itu umumnya membagikan sebagian besar hasil laba mereka kepada pemegang

saham, sehingga menarik pelanggan investasi yang lebih menyukai jumlah dividen yang tinggi. Yang lain menghasilkan sedikit atau tidak ada kas tetapi memiliki banyak peluang investasi yang baik, ini sering terjadi pada startup di industri yang berkembang pesat. Perusahaan semacam itu biasanya mendistribusikan sedikit atau tidak ada kas sama sekali tetapi menikmati peningkatan pengembalian dan harga saham, sehingga menarik investor yang lebih memilih capital gain.

Penelitian mengenai kebijakan dividen dengan nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang konsisten diantara peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Dana (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti *et. al.* (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan barang atau jasa yang dihasilkannya. Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besar profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan akan membuat investor berani menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan melihat laba yang dihasilkan suatu perusahaan maka apabila perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang meningkat, hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu berkinerja baik sehingga dapat menimbulkan

respon positif dari investor dan juga meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan berasal dari penjualan produk dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan berasal dari penjualan produk dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba setiap periode (Horne dan Wachowicz, 2005:222). Menurut Husnan (2002:56) profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas perusahaan diukur menggunakan rasio *return on assets* (ROA). ROA merupakan rasio antara laba sebelum pajak terhadap total aset. Semakin besar ROA sebuah perusahaan akan menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (return) semakin besar.

Penelitian mengenai profitabilitas dengan nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang konsisten diantara peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti *et. al.* (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat

dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Barton *et. al.*, 1989) dalam (Mardiyati *et. al.*, 2015). Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari bertambahnya volume penjualan. Dengan meningkatkan volume penjualan, maka perusahaan dapat meningkatkan perolehan pendapatan dan laba perusahaan, sehingga perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan di pasar. Pertumbuhan penjualan perusahaan yang positif dan meningkat menandakan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek perusahaan yang akan mereka investasikan nantinya.

Penelitian mengenai pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang konsisten diantara peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti *et. al.* (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sujana (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kesempatan investasi merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan atau proyek yang memiliki nilai aktiva yang positif. Sehingga kesempatan investasi mempunyai peran yang sangat penting bagi perusahaan karena kesempatan investasi merupakan keputusan investasi berupa kombinasi aset yang ada dan pilihan investasi di masa yang akan datang, dimana kesempatan investasi akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003) . ). Menurut Gaver dan Gaver (1993), kesempatan investasi adalah nilai perusahaan yang besarnya bergantung pada biaya yang ditentukan oleh manajemen di masa yang akan datang, yang saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan dapat menghasilkan pengembalian yang lebih besar. Smith dan Watts (1992) (dalam Wah, 2002) menyatakan bahwa manajemen *investment opportunities* membutuhkan pembuatan keputusan dalam lingkungan yang tidak pasti dan konsekuensinya tindakan manajerial menjadi lebih *unobservable*, sehingga *principal* merasa manajemen apakah telah bertindak sesuai dengan keinginan mereka atau tidak. Kallapur dan Trombley (2001) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan.

Penelitian mengenai kesempatan investasi dengan nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang konsisten diantara peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti *et. al.* (2019) menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak



berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut bertentang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syardiana *et. al.* (2015) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan aset diharapkan untuk perkembangan perusahaan, baik secara internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang tinggi dapat menandakan perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan pertanda bahwa perusahaan memiliki aspek-aspek yang menguntungkan dan investor mengharapkan pengembalian investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Penelitian mengenai pertumbuhan aset dengan nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang konsisten diantara peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut bertentang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyani *et. al.* (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui jumlah ekuitas, penjualan dan total aset perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan dapat menggambarkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap jatuh tempo. Perusahaan yang sudah dalam tahap jatuh tempo memiliki arus kas yang positif dan diharapkan memiliki aspek-aspek yang menguntungkan dalam jangka waktu yang relatif lama. Rai dan Merta (2016)

mengatakan bahwa besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Riyanto (2011:299) berpendapat bahwa perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil.

Penelitian sebelumnya yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi menemukan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti *et. al.* (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi pada nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrianti *et. al.* (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan.

Dengan terlihat adanya inkonsistensi hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka perlu dianalisis lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang dalam hal ini dilihat dari kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kesempatan investasi dan pertumbuhan aset dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dengan mengambil sampel pada sektor *basic material* yang terdaftar

di BEI tahun 2017-2019. Alasan memilih perusahaan sektor *basic material* karena perusahaan sektor *basic material* merupakan jenis perusahaan yang akan terus berkembang untuk melengkapi setiap kebutuhan aspek maupun suatu produk.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Apriliyanti *et. al.* (2019) dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Perbedaan dalam penelitian ini adalah dengan menambahkan variabel Pertumbuhan Aset dan studi empiris pada sub sektor *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN KESEMPATAN INVESTASI, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Sub Sektor Basic Material yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019)”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang diungkap, maka peneliti menetapkan dua belas rumusan masalah :

1. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan ?
8. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan ?
9. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ?
10. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan ?
11. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan ?
12. Apakah Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan yang memoderasi Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.
8. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan yang memoderasi Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
9. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan yang memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
10. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan yang memoderasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.
11. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan yang memoderasi Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
12. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan yang memoderasi Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain:

## 1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya mengenai kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, serta untuk mendukung kegiatan akademi bagi peneliti sendiri dan pihak fakultas.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan pertimbangan serta referensi untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

### b. Bagi akademi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadikan dokumentasi ilmiah yang bermanfaat untuk mendukung kegiatan akademik.

### c. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai bukti serta implementasi yang diterima selama berada dalam bangku perkuliahan, sekaligus memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.

## **E. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan bertujuan agar dalam penulisan skripsi dapat secara sistematis dan terarah. Skripsi ini dibagi menjadi lima bab dan terdapat

sub bab didalamnya sebagai perinciannya. Sistematika penulisan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

## **BAB I           PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisi antara lain latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

## **BAB II           TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini berisi antara lain membahas mengenai teori yang ada, di antaranya teori signalling, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan aset dan nilai perusahaan. Selain itu juga terdapat pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran teoritis.

## **BAB III          METODE PENELITIAN**

Pada bab ini berisi antara lain jenis penelitian, populasi, sampel dan metode pengambilan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, dan metode analisis data.

## **BAB IV          ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini berisi antara lain hasil pengumpulan data, statistik deskriptif, hasil uji asumsi klasik, hasil uji hipotesis, dan pembahasan.

## **BAB V            PENUTUP**

Pada bab ini berisi antara lain tentang simpulan dari pembahasan, keterbatasan penelitian, dan saran terkait hasil penelitian.