BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan yang menjual saham *(stock)* dan obligasi *(bond)* dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2017:55). Di Indonesia telah mengalami perkembangan cukup signifikan walaupun belum sebaik dinegara-negara maju. Hal itu, ditunjukkan dengan semakin banyak jumlah sekuritas yang diperdagangkan dengan kapitalisasi pasar cukup besar. Pasar modal juga merupakan indikator perekonomian suatu negara. Pasar modal memberikan fasilitas untuk mempertemukan antara pihak-pihak surplus dana *(surplus fund)* dengan pihak yang membutuhkan dana *(defisit fund)* dalam kerangka investasi.

Pasar modal menurut investor dapat memberikan alternatif investasi bagi para pihak yang membutuhkan dana. Investasi yang selama ini dipahami oleh masyarakat sebatas ditanamkan dipasar uang (perbankan) atau ke sektor riil, kini telah berkembang dalam banyak pilihan, yaitu instrumen keuangan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi. Pasar modal memberikan ruang dan peluang untuk meraih keuntungan yang lebih besar.

Berjalannya suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh nilai perusahaan. Nilai tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan yang dianggap sehat dengan tujuan untuk mendapat keuntungan. Saat

berinvestasi, investor sangat memperhatikan tingkat profitabilitas, hutang, aset, kinerja dan nilai perusahaan (Zahro, 2018). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak terhadap peningkatan tinggi dan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham (Hartono, 2017).

Tabel 1.1

Price Book Value <1 pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

No	Tahun	Jumlah Perusahaan PBV <1
1.	2015	38 Perusahaan
2.	2016	41 Perusahaan
3.	2017	44 Perusahaan
4.	2018	52 Perusahaan

Sumber : data yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 1.1 *Price Book Value* <1 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun ketahun mengalami kenaikan, hal ini menunjukkan banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai perusahaan yang cenderung rendah sehingga mengakibatkan turunnya

reputasi perusahaan dimata para investor. Hal ini dikarenakan harga pasar saham yang lebih rendah daripda nilai buku saham, sehingga mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan yang dihitung menggunakan PBV. Pada table 1.1 menunjukkan pada tahun 2015 PBV <1 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 38 perusahaan, tahun 2016 PBV <1 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 41 perusahaan, tahun 2017 PBV <1 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 44 perusahaan, dan pada tahun 2018 PBV <1 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 52 perusahaan. Turunnya nilai PBV perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan cenderung rendah yang berdampak pada reputasi perusahaan yang buruk dimata para investor sehingga minat investasi semakin rendah.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal. Faktor pertama yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena saat kebutuhan utangnya naik akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham (Hartono, 2017). Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan kebijakan hutang telah dilakukan oleh Apriliyanti dkk (2019) hasilnya menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Sari (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Dalam penelitian Hartono (2017) kebijakan dividen adalah kebijakan yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Perusahaan dapat mengalami pertumbuhan dividen mungkin kecil, akan tetapi perusahaan dalam keadaan jatuh tempo dimana pada saat itu menerima sudah cukup besar, sedangkan dalam kebutuhan dana tidak begitu besar maka dividen yang akan dibayar dapat diperbesar dengan membayar dividen secara wajar, perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen telah dilakukan oleh Apriliyanti dkk (2019) hasilnya menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniati dkk (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan meningkat (Yuniati dkk, 2016). Berdasarkan penelitian tentang pengaruh profitabilitas telah dilakukan oleh Apriliyanti dkk (2019) menyatakan bahwa profitabiitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut

berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kenaikan pertumbuhan penjualan yang terus menerus menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan modalnya Apriliyanti dkk (2019). Penelitian tentang pengaruh pertumbuhan penjualan telah dilakukan oleh Mandalika (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nirmala dkk (2016) yang menyatakan bahawa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kelima yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kesempatan investasi. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kesempatan investasi masa depan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen, dan merupakan investasi yang diharapkan untuk memperoleh *return* yang lebih besar. Peluang investasi mempengaruhi nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator harga pasar saham (Suartawan dan Yasa, 2016). Penelitian tentang pengaruh kesempatan investasi telah dilakukan oleh Apriliyanti dkk (2019) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suartawan dan Yasa (2016) yang menyatakan bahawa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan adalah *variabel moderating*. Menurut Dewi dan Sari (2016) ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang mendorong nilai perusahaan. Besar atau kecilnya ukuran perusahaan terkait dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman, sehingga para kreditur menilai perusahaan yang besar akan lebih mudah melakukan pengembalian atas utang tersebut. Penelitian tentang ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Dewi dan Sari (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan sedangkan dalam penelitian Apriliyanti dkk (2019) ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan antara kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan terdapat beberapa hasil yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti dkk (2019). Terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan yang pertama yaitu penelitian sebelumnya sektor yang diteliti hanya meneliti perusahaan manufaktur saja, sedangkan pada penelitian ini meneliti seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan kedua yaitu pada periode yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari lima periode terhitung dari tahun 2015-2019 sedangkan pada penelitian sebelumnya hanya tiga periode dari tahun 2016-2018.

Berdasarkan pada permasalahan penelitian diatas, maka diambil judul **"Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Seluruh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019)"**

1.2 Ruang Lingkup

Mengingat begitu luasnya permasalahan yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, agar permasalahan yang diteliti lebih terfokus maka dalam penelitian ini peneliti membatasi permasalahan sebagai berikut :

1. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel dependen dan variabel moderasi sebagai berikut:
   a. Variabel independen yaitu kebijakan hutang (X_1), kebijakan dividen (X_2), profitabilitas (X_3), pertumbuhan penjualan (X_4), dan kesempatan investasi (X_5).
   b. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).
   c. Variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan (Z)
2. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian yang digunakan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai tahun 2019.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomen pada latar belakang dan ruang lingkup diatas, dapat diketahui bahwa masih ada perusahaan yang nilai *Price Book Value* <1 yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan, dimana harga saham berdasarkan *closing price* mengalami penurunan pada beberapa perusahaan dari tahun ke tahun. Penurunan nilai perusahaan disebabkan oleh berbagai macam faktor yang mempengaruhinya, diantaranya yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi. Oleh sebab itu rumusan masalah yang disampaikan dalam penelitian ini adalah mengenai apakah kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan pada penelitian ini juga untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi serta dukungan faktor ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan teori sinyal. Teori ini menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai keadaan perusahaannya dibandingkan dengan pihak luar. Keadaan tersebut mendorong perusahaan dalam hal ini pihak eksekutif untuk memberikan informasi mengenai perusahaan kepada pihak luar. Diharapkan informasi yang telah diberikan dapat memberi gambaran yang baik mengenai perusahaan, sehingga menarik investor untuk melakukan investasi

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak antara lain:

1. Bagi Investor

   Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan para investor tentang variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi pertimbangan dalam menginvestasikan saham pada perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

   Penelitian ini dapat memberikan sedikit masukan dalam mencermati kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi untuk menghasilkan laporan keuangan yang relevan, objektif, dan tidak terdapat kesalahan.

3. Bagi Akademis

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan tema yang sama serta dapat memperluas pengetahuan akademis tentang nilai perusahaan.