

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia usaha tidak lepas dari didukungnya pembangunan infrastruktur. Agar mampu bersaing di pasar, banyak perusahaan yang berlomba-lomba meningkatkan kualitas perusahaannya. Berbagai cara dilakukan untuk menjadi yang terbaik. Manajemen yang baik akan mendukung tercapainya keberhasilan suatu perusahaan, salah satu caranya yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan. Kesejahteraan pemilik perusahaan dapat tergambarkan dari tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya. Peningkatan harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga memberikan kemakmuran terhadap pemegang saham ketika harga saham tinggi, maka kemakmuran pemegang sahamnya semakin tinggi.

Dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya, tentu setiap investor tidak sembarangan. Ada pertimbangan yang menjadi penentu setiap investor tersebut, salah satunya yaitu dilihat dari nilai perusahaan yang akan dipilih. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*. Peningkatan harga saham mempengaruhi nilai perusahaan secara maksimum sehingga memberikan kemakmuran bagi pemegang saham ketika harga saham tinggi, maka kemakmuran pemegang sahamnya semakin tinggi.

Dalam perkembangannya, perusahaan selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan jaminan kesejahteraan tersebut, para pemegang saham pun akan memperkecil keraguannya untuk menanamkan modalnya. Salah satu

indikator untuk menilai nilai perusahaan memiliki prospek baik atau tidak di masa depan yaitu dengan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain merupakan indikator suatu perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, laba juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham dan juga sebagai indikator dari nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang stabil dan mengalami peningkatan dalam jangka panjang. Para pemilik perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik baik perusahaan dengan mamaksimalkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dapat tercapai.

Menurut Bela dan Dini W (2017), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini terjadi sebab perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya jika modal sendiri tidak mencukupi adalah dengan modal asing tersebut. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva (Nurul Isvatul dan Bambang: 2017). Investor, kreditor, maupun pemerintah akan memberikan perhatiannya pada perusahaan besar yang

mampu meningkatkan laba perusahaannya. Oleh karena itu, perusahaan yang berukuran besar lebih berhati-hati dalam melaporkan kondisi keuangannya, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan (Nurul Isvatul dan Bambang: 2017). Keputusan pendanaan identik dengan pemilihan sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi yang sudah direncanakan sebelumnya, dengan sumber dana yang ada sehingga akan diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang efektif. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah hutang dan modal sendiri, yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seorang manajer dituntut untuk mampu mempertimbangkan komposisi dari kedua sumber pendanaan tersebut. Keputusan pendanaan berhubungan tentang sumber dana manakah yang akan digunakan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *requid return* yang diinginkan (Nurul Isvatul dan Bambang: 2017). Usaha untuk memperoleh dana berkaitan dengan aliran kas yang masuk (*cash inflow*) sebagai sumber dana, sedangkan aliran kas keluar (*cash outflow*) berkaitan dengan kegiatan penggunaan dana. Keseimbangan antara aliran dana yang masuk dan keluar harus dikelola dengan seksama, sebab keseimbangan ini akan berakibat pada stabilitas operasional perusahaan. Kelebihan dana yang dimiliki perusahaan akan menimbulkan ketidakefisienan pengelolaan dana, sebaliknya ketika perusahaan mengalami kekurangan dana juga akan menyebabkan terhambatnya kegiatan operasional perusahaan tersebut. Jika

operasional perusahaan terhambat maka otomatis kinerja perusahaan juga akan terhenti dan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Hal ini yang menjadi bahan pertimbangan nilai perusahaan, karena dengan keputusan pendanaan yang baik dan benar, maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividend payout ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak (Bela F dan Dini W: 2017). Rencana pembayaran dividen dibuat agar pembagian dividen nantinya terlaksana. Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara searah karena perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar maka untuk membiayai investasinya diperlukan tambahan dana melalui hutang. Investor akan tertarik untuk berinvestasi tentunya disebabkan oleh tingkat *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkannya berupa *capital gain* dan dividen, dalam hal ini manajer harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan atau biasa disebut laba ditahan (*retained earning*). Perilaku investor umumnya akan lebih memilih perusahaan dengan pembagian dividen yang tinggi, karena itu artinya *retained earning* menjadi rendah. 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. Informasi pengumuman dividen digunakan oleh para investor sebagai alat untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

Menurut Bela F dan Dini W (2017) pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan sinyal kepada perusahaan bahwa perusahaan tersebut layak dipilih sebagai tempat menanamkan modal oleh para investor. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Bela dan Dini W: 2017). Apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain (*shareholder dan stakeholder*) di dalam membuat keputusan-keputusan keuangan maka akan tercapai suatu peningkatan nilai perusahaan.

Peneliti memilih perusahaan rokok dikarenakan melihat fakta bahwa industri hasil tembakau masih memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Kontribusi yang diberikan oleh industri rokok diantaranya penyerapan tenaga kerja, pendapatan Negara, serta menjadi komoditas penting bagi petani (sumber: kemenperin.go.id).

Kekayaan alam yang dimiliki Indonesia begitu banyak karena termasuk dalam kategori Negara agraris. Indonesia memiliki banyak pertanian dan perkebunan yang dapat menghasilkan rempah-rempah yang tidak bisa dimiliki oleh negara lain. Karena hasil kekayaan alam yang melimpah tersebut sehingga

begitu banyak negara asing yang ingin menjajah Indonesia . Dan tembakau adalah salah satu hasil perkebunan yang menjadi pemasukan kas negara terbesar.

Efek pandemi mulai terasa di sektor konsumen khususnya bagi produsen rokok. 2 Emiten besar rokok PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) kompak membukukan laba yang menurun pada kuartal kedua 2021. Emiten rokok, PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) mencatat penurunan laba bersih sebesar 15,29% di sepanjang semester I-2021 menjadi senilai Rp 4,13 triliun, dari periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 4,88 triliun. Dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan, penurunan laba ini terjadi meskipun pendapatan perusahaan tumbuh 6,47% YoY (year on year) menjadi Rp 47,62 triliun, bertambah dari posisi akhir Juni 2020 yang sebesar Rp 44,73 triliun. Peningkatan penjualan ini ikut menambah beban pokok penjualan perusahaan menjadi Rp 38,79 triliun dari sebelumnya Rp 34,99 triliun. Emiten produsen rokok PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mencatatkan penurunan laba bersih di tengah kenaikan penjualan sepanjang semester I tahun ini. Menurut laporan keuangan yang dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), laba bersih Gudang Garam turun 39,53% secara tahunan (year on year/yoy) menjadi Rp 2,31 triliun per akhir Juni 2021 dari posisi tahun sebelumnya sebesar Rp 3,82 triliun. Kendati laba bersih terkoreksi, pendapatan dan penjualan usaha mengalami kenaikan sebesar 12,92% dari posisi semester I 2020 mencapai Rp 53,65 triliun menjadi Rp 60,59 triliun pada periode yang sama tahun ini (sumber: www.cnbcindonesia.com).

Tabel 1.2
Nilai *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor Rokok periode 2013-2020 (dalam %)

NO	KODE SAHAM	<i>PRICE BOOK VALUE (PBV)</i>							
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	GGRM	274.72	352.48	278.43	310.76	382.19	356.50	200.23	134.80
2	HMSP	1,932.17	2,229.17	1,366.14	1,303.58	1,612.83	1,220.49	684.61	578.88
3	RMBA	465.31	(268.00)	(116.57)	186.61	172.54	135.75	142.97	214.40
4	WIIM	180.06	153.60	95.68	93.22	57.54	29.45	34.15	95.62

Sumber : data Sekunder diolah dengan Excel, 2021

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi selama periode 2013-2020 dicapai oleh PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu sebesar 2.229,17% terjadi pada tahun 2014. Sedangkan nilai perusahaan yang terendah juga terjadi di tahun 2014 pula sebesar -268% terjadi pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA). Nilai PBV suatu perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat.

Research gap dalam penelitian ini adalah Bela F dan Dini W (2017), Nurul Isvatul Muvidha dan Bambang Suryono (2017) Muhammad Hidayat (2018), Maurie Nneka dkk (2020), Asmaul Husna dan Ibnu Satria (2019), Ahmad Mohammad Obeid, Gharaibeh dan Abdul Aziz Abdulla Abdul Qader (2017), Zaher Abdel (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai

hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Renny dkk (2020) dan Aniela Nurmindia dkk (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Nurul Isvatul (2017) dan Andreas Nelwan dan Joy E. Tulung (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan (*debt to equity ratio*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*price book value*). Jadi, apabila *debt to equity ratio* mengalami kenaikan maka *price book value* juga akan mengalami kenaikan. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Merina, Paulina dan Victoria N (2019) yang menghasilkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bella Febriana dan Dini Widyawati (2017), Maurie Neka Nwala, John Toro dan Godwin Emmanuel (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Moh Obeid dan Abdul Aziz (2017) dan Evita Hardianti dkk (2020) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan yang artinya semakin tinggi pembagian dividen yang diterima para pemegang saham maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Bella Febriana dan Dini Widyawati (2017) dan Ahmad Moh Obeid dan Abdul Aziz (2020) menyatakan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. . Berbeda dengan Muhammad Hidayat (2018) dan Reni Augustina (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak berdampak secara signifikan terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Berdasarkan dari latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis empat faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga penelitian ini berjudul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2020”**.

1.2 Ruang Lingkup

Penelitian ini membatasi ruang lingkup penelitian yang dilaksanakan dengan tujuan penelitian. Dengan kriteria batasan yang ditentukan, sebagai berikut :

1. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan.
3. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2020 dengan jumlah sampel 4 perusahaan
4. Waktu penelitian dilakukan pada bulan Desember 2021.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas dan didasari dengan fenomena bisnis yang telah diuraikan pada bagian latar belakang oleh penulis, diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Adanya penurunan laba bersih pada emiten sub sektor rokok yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2021.
2. Adanya penurunan jumlah industri rokok dari tahun ke tahun akibat dari peningkatan biaya bea cukai.
3. Terdapat *reseacrh gap* atau perbedaan hasil penelitian dari jurnal-jurnal penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi oleh penulis.

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka dapat dibentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020?
2. Apakah ada pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020?
3. Apakah ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020?
4. Apakah ada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020?
5. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan Sub Sektor

Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 secara simultan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas, penelitian ini memiliki tujuan yang ingin dicapai, diantaranya:

1. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.
2. Menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.
3. Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.
4. Menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.
5. Menguji pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 secara simultan.

1.5 Manfaat Penelitian

Dalam sebuah penelitian tentunya memiliki kegunaan yang dicapai guna memberikan manfaat diantaranya:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan dapat menjadi sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris bagi para pembacanya terutama mengenai "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020"

b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini mampu dijadikan sumber referensi dalam bidang serupa untuk dikembangkan dalam penelitian selanjutnya.
- 2) Bagi investor diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal.