

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Umumnya setiap perusahaan mempunyai tujuan masing-masing, antara lain upaya untuk menghasilkan keuntungan sebesar-besarnya, memperkaya pemilik perusahaan, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Liswatin & Sumarata, 2022). Salah satu tujuan utama bisnis adalah mencapai keuntungan maksimal dan bertahan dalam dunia yang kompetitif. Dunia usaha yang semakin berkembang pesat dan banyaknya perusahaan-perusahaan baru menyebabkan terjadinya persaingan bisnis yang semakin ketat (Pamungkas et al., 2020).

Persaingan yang terjadi saat ini membuat para pemilik menggunakan berbagai cara untuk mencapai tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Di lingkungan bisnis yang kompetitif saat ini, perusahaan harus mampu memanfaatkan strategi untuk mencapai tujuannya. Aspek penting yang perlu diperhatikan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan gambaran utuh suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemungkinan investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pencapaian tujuan bisnis yang optimal berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki kepercayaan tidak hanya terhadap kinerja perusahaan, namun juga terhadap prospek usaha di masa depan dan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan (Ramadhanti & Fidiana, 2023). Tujuan ini tidak hanya berdampak pada perusahaan itu sendiri, namun juga

berdampak signifikan terhadap pemangku kepentingan, khususnya investor (Ramadhoni et al., 2023).

Di bawah ini ditampilkan tabel rata-rata nilai perusahaan pada data yang diteliti yaitu perusahaan *consumer non-cyclicals* tahun 2018-2022:

Tabel 1.1
Data Nilai Price to Book Value (PBV)
Perusahaan Consumer Non-Cyclicals 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun				
			2018	2019	2020	2021	2022
1	PT. Astra Agro Lestari, Tbk.	AALI	1,17	1,48	1,23	0,86	0,69
2	PT. Akasha Wira International, Tbk.	ADES	1,13	1,09	1,23	2,00	3,17
3	PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk.	AMRT	6,45	5,31	4,35	5,35	9,59
4	PT. BISI International, Tbk.	BISI	2,18	1,36	1,26	1,09	1,57
5	PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk.	BUDI	0,35	0,36	0,34	0,58	0,70
6	PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk.	CAMP	2,30	2,35	1,85	1,66	1,91
7	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk.	CEKA	0,84	0,88	0,84	0,81	0,76
8	PT. Sariguna Primatirta, Tbk.	CLEO	5,36	7,91	6,71	5,63	5,62
9	PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk.	CPIN	6,11	5,10	4,58	2,75	2,33
10	PT. Delta Djakarta, Tbk.	DLTA	3,43	4,49	3,45	2,96	3,06
11	PT. Dharma Satya Nusantara, Tbk.	DSNG	1,19	1,31	1,04	0,75	0,78
12	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.	EPMT	0,98	0,91	0,87	1,07	1,04
13	PT. Gudang Garam, Tbk.	GGRM	3,57	2,00	1,35	0,99	0,60
14	PT. H. M. Sampoerna, Tbk.	HMSP	12,20	6,85	5,79	3,85	3,47
15	PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk.	HOKI	3,08	0,87	0,92	2,60	1,49
16	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.	ICBP	5,37	4,88	2,22	1,85	2,03
17	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.	INDF	1,31	1,28	0,76	0,64	0,63
18	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk.	JPFA	2,47	1,51	1,51	1,54	1,11
19	PT. PP London Sumatra Indonesia, Tbk.	LSIP	1,02	1,19	1,01	0,79	0,63
20	PT. Midi Utama Indonesia, Tbk.	MIDI	0,29	0,27	0,40	0,38	0,43
21	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk.	MLBI	28,87	28,50	14,26	14,95	17,57

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun				
			2018	2019	2020	2021	2022
22	PT. Mayora Indah, Tbk.	MYOR	6,86	4,62	5,38	4,02	4,36
23	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk.	ROTI	2,55	2,60	2,61	2,93	3,05
24	PT. Millennium Pharmacon International, Tbk.	SDPC	0,52	0,51	0,58	0,73	1,63
25	PT. Sekar Bumi, Tbk.	SKBM	1,15	0,68	0,58	0,63	0,61
26	PT. Sekar Laut, Tbk.	SKLT	3,05	2,92	2,66	3,09	2,28
27	PT. Smart, Tbk.	SMAR	0,95	1,09	0,95	0,87	0,74
28	PT. Sawit Sumbermas Sarana, Tbk.	SSMS	2,93	1,98	2,44	1,50	2,17
29	PT. Siantar Top, Tbk.	STTP	2,98	2,74	4,66	3,00	2,55
30	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk.	TBLA	0,97	0,99	0,85	0,65	0,54
31	PT. Tigaraksa Satria, Tbk.	TGKA	2,47	3,20	4,18	3,65	3,19
32	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.	ULTJ	3,27	3,43	3,87	3,53	2,93
33	PT. Unilever Indonesia, Tbk.	UNVR	9,14	12,13	56,79	36,28	44,86
34	PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk.	WIIM	0,29	0,34	0,96	0,68	0,88
Rata-Rata			3,73	3,45	4,19	3,37	3,79

Sumber: www.idx.co.id, 2023

Berdasarkan rata-rata nilai *Price to Book Value* (PBV) perusahaan *consumer non-cyclicals* di bursa efek Indonesia tahun 2018-2022 di atas, dapat dilihat bahwa PBV *consumer non-cyclicals* pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan dari 3,73 menjadi 3,45. Pada tahun 2019-2020 PBV mengalami peningkatan dari 3,45 menjadi 4,19, dan tahun 2020-2021 PBV kembali mengalami penurunan yang cukup besar dari 4,19 menjadi 3,37. Hal ini diduga akibat adanya Covid-19 yang menyebabkan PBV *consumer non-cyclicals* pada tahun 2020-2021 mengalami penurunan.

Saham-saham *consumer non-cyclicals* cenderung lebih sensitif dengan kebijakan pemerintah terhadap pasar. Contohnya pemulihan ekonomi dan pelonggaran Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) akan menggerakkan saham di sektor tersebut. Menurut Jaya (2020) perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik umumnya memiliki PBV di atas 1, yang menggambarkan keadaan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik yang bersifat eksternal maupun internal perusahaan. Dalam penelitian Pratiwi & Wiksuana (2020) menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain struktur modal, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan beberapa variabel yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Faktor pertama yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Menurut Sutanto & Abubakar (2019) pertumbuhan perusahaan mengacu pada situasi dimana total aset perusahaan bertambah atau berkurang. Lebih lanjut, pertumbuhan mengacu pada posisi suatu perusahaan dalam sistem perekonomian secara keseluruhan atau dalam sistem perekonomian industri yang sama. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan guna menambah aset perusahaan. Semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menambah aset perusahaan, maka akan semakin sedikit dana yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Perusahaan yang berkembang pesat mencapai hasil yang baik dalam arti memperkuat posisinya di masa kompetitif, menikmati peningkatan penjualan yang signifikan dan sekaligus memperluas pangsa pasarnya. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pemangku kepentingan internal dan eksternal, karena pertumbuhan yang baik merupakan pertanda baik bagi perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan pendanaannya, dan perusahaan harus memanfaatkan dana eksternal untuk

mendanai peningkatan aktivitas ekonomi yang lebih besar (Yuliani & Anik, 2023).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Menurut Ramdhonah et al., (2019) struktur modal menunjukkan kombinasi antara utang perusahaan dan modal perusahaan. Perusahaan harus berhati-hati dalam mengkombinasikan pilihan pendanaan, karena kenaikan utang dapat menyebabkan tingginya kemungkinan perusahaan gagal membayar kewajiban berupa pokok dan bunganya serta dapat memicu risiko kebangkrutan yang tentunya dapat menurunkan nilai perusahaan (Priyatama & Pratini, 2021).

Struktur modal yang optimal merupakan salah satu cara untuk meningkatkan harga pasar saham (Wijoyo, 2018). Struktur modal yang optimal dapat diperoleh dengan menyeimbangkan modal dan utang. Struktur modal yang tinggi dapat memaksimalkan operasional perusahaan. Operasional perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan semakin tinggi (Rosalia et al., 2022).

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara dan diyakini bahwa ukuran tersebut dapat berdampak pada nilai perusahaan (Dewantari et al., 2019). Semakin besar perusahaan, semakin mudah memperoleh pendanaan baik dari sumber internal maupun eksternal. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat dilihat sebagai indikator keberhasilan suatu perusahaan dalam meningkatkan modal, yang mencerminkan kemampuan perusahaan besar untuk tumbuh guna meningkatkan nilai perusahaan (Hapsari & retnosari, 2023). Ukuran

perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan yang terlalu besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor ataupun calon investor.

Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini yang menunjukkan apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan serta pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memberikan informasi mengenai perkembangan suatu perusahaan. Perusahaan yang mempertahankan laba daripada membagikan sebagai dividen dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan mempunyai dampak yang signifikan terhadap banyak pemangku kepentingan, terutama mereka yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan. Kebijakan dividen juga diharapkan tumbuh sekaligus menjamin kelangsungan hidup perusahaan dan kebahagiaan para pemegang sahamnya (Aldi et al., 2020).

Apabila ditinjau dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Barriyah (2019) dan Ramdhonah et al., (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai sinyal positif untuk para investor, karena peningkatan aset memiliki potensi peningkatan arus kas yang tinggi dimasa mendatang. Peningkatan pertumbuhan perusahaan dapat menjadi indikator prospek perusahaan di masa yang akan datang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryam & Mus (2020) dan Ukhriyawati & Dewi (2019) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Nopianti & Suparno (2021) dan Ramdhonah et al., (2019) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan utang dianggap sebagai bentuk ekspansi usaha pada perusahaan dan perusahaan dianggap memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Barriyah (2019) dan Dei (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Octaviani & Gulon (2023) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar mempunyai peluang lebih besar untuk menjadi penghasil laba yang sukses dan berkelanjutan dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Posisi keuangan yang kuat dipandang oleh investor sebagai prasyarat untuk memaksimalkan pendapatan dividen. Pertumbuhan nilai suatu perusahaan mungkin dipengaruhi oleh konsistensi ukurannya. Berbeda dengan penelitian Ramdhonah et al., (2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ulya & Sudiyatno (2023) bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat struktur modal tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat struktur modal rendah. Hal tersebut dikarenakan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Menurut Amelia (2023) kebijakan dividen sebagai pemoderasi terbukti tidak mampu

memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Informasi harga saham lebih dibutuhkan daripada dividen yang dibagikan dan perusahaan besar lebih memilih pendanaan yang minim akan risiko seperti pendanaan dari bank atau pihak berelasi sehingga perusahaan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembagian dividen maka kebijakan dividen tidak mempengaruhi interaksi ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang mempertahankan laba daripada membagikan sebagai dividen dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik mengangkat judul yang berbeda, dengan judul **“Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi masalah yang ada terhadap nilai perusahaan, yaitu:

1. Dunia usaha yang semakin berkembang pesat dan banyaknya perusahaan-perusahaan baru menyebabkan terjadinya persaingan bisnis yang semakin ketat.
2. Saham-saham *consumer non-cyclicals* cenderung lebih sensitif dengan kebijakan pemerintah terhadap pasar.
3. Persaingan yang terjadi saat ini membuat para pemilik menggunakan berbagai cara untuk mencapai tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

4. Adanya penurunan terhadap nilai perusahaan pada *consumer non-cyclicals*.
5. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan guna menambah aset perusahaan.
6. Kenaikkan utang dapat menyebabkan tingginya kemungkinan perusahaan gagal membayar kewajiban berupa pokok dan bunganya serta dapat memicu risiko kebangkrutan yang tentunya dapat menurunkan nilai perusahaan.
7. Ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan yang terlalu besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor ataupun calon investor.
8. Perusahaan yang mempertahankan laba daripada membagikan sebagai dividen dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.
9. Adanya perbedaan hasil dalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas agar penelitian lebih fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu variabel bebas Pertumbuhan Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3), variabel terikat adalah Nilai Perusahaan (Y) dan variabel moderating adalah Kebijakan Dividen (Z) pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembahasan yang telah dibahas sebelumnya, maka dapat dibuat perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
2. Bagaimana Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
3. Bagaimana Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
4. Bagaimana Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
5. Bagaimana Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
6. Bagaimana Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, diharapkan penelitian ini memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan untuk memperdalam wawasan serta ilmu pengetahuan khususnya tentang pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan penambahan referensi, informasi, serta dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian dengan objek penelitian yang sama dimasa mendatang.

3. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah perbendaharaan referensi di perpustakaan Universitas Putera Indonesia "YPTK" serta dapat menambah pengetahuan dan informasi pembaca khususnya mahasiswa Akuntansi yang meneliti masalah yang sama.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sumber referensi untuk kegiatan peneliti berikutnya yang berhubungan dengan penelitian ini.