

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi dimasa sekarang kian tambah maju pesat. Semua perusahaan dituntut dapat mengejar dan mengikuti setiap perkembangan yang ada agar perusahaan tetap bisa berkembang dan bisa mencapai tujuan yang telah ditetapkan semenjak berdirinya perusahaan tersebut. Persaingan yang bertambah ketat membuat perusahaan harus memilih langkah besar dan keputusan yang pasti dalam menghadapinya. Keputusan yang tetap akan menambah nilai sebuah perusahaan. Peran manajer sangat menentukan masa depan perusahaan dan nilai sebuah perusahaan di kanchah bisnis. Terdapat bermacam-macam tujuan perusahaan, tujuan perusahaan yang pertama untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang maksimal, tujuan yang kedua yaitu mempedulikan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakholders*) seperti pemegang saham, masyarakat dan pemerintah, tujuan perusahaan yang ketiga yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menentukan sebuah tujuan dimulai dari tujuan jangka pendek hingga jangka panjang merupakan peran besar manajer. Tujuan inilah yang bisa menjadi pedoman dalam memperoleh keuntungan maupun mengetahui kerugian yang dialami sebuah perusahaan. Keuntungan yang diraup dari tujuan yang dicapai menambah nilai sebuah perusahaan.

Menurut Noerirawan (2017:63), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga pemegang saham dapat menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut . Nilai perusahaan selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi resepsi investor terhadap perusahaan. Nilai saham yang tinggi menjadi harapan para pemegang saham, sebab semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham akan meningkat pula (Ryanto 2019:145).

Suatu perusahaan dikatakan baik, apabila perusahaan tersebut mampu terus meningkatkan nilai perusahaannya, baik dimata investor, calon investor maupun stakeholders lainnya. Banyak perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai perusahaannya, terjadinya kenaikan dan penurunan nilai perusahaan disebabkan beberapa faktor seperti kepemilikan manajerial, struktur modal profitabilitas yang hasilkan perusahaan.

Nilai perusahaan dapat di tunjukan dalam laporan keuangan perusahaan khususnya laporan posisi keuangan perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu dan laporan laba rugi untuk menilai laba perusahaan yang diperoleh dari tahun-

ketahun (Hidayah, 2015). Penggambaran dari nilai sebuah perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan maka prospek masa depan perusahaan tersebut semakin baik. Dari penilaian tingginya nilai perusahaan tersebut menjadi pertimbangan dalam harga apabila perusahaan tersebut dijual. Peningkatan atau kestabilan suatu nilai perusahaan juga menjadi pertimbangan para investor dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Penulis menyajikan perbandingan harga penutupan saham dan nilai perusahaan jasa keuangan Desember 2020 dan 31 Maret 2021 yang diambil dari 7 perusahaan yang sudah menerbitkan laporan triwulan I (Q1) pada bulan Maret tahun 2021 di Bursa Efek Indonesia, antara lain ditunjukkan pada tabel di bawah ini :

Tabel 1.1

Nilai Harga Saham

Perusahaan Pertambangan

No	Emiten	Harga Saham 31 Des 2020	Harga Saham 31 Mar 2021	Penurunan
1	PT. Bayan Resources Tbk	820	450	370
2	PT. Cita Mineral Investindo Tbk	675	425	250
3	PT. Citatah Tbk	436	338	98
4	PT. Darma Henwa Tbk	240	200	40
5	PT. Bumi Resources Tbk	450	400	50
6	PT. Delta Dunia Makmur Tbk	675	575	100
7	PT. Elnusa Tbk	840	660	180

Rata-Rata	591	435	155
------------------	------------	------------	------------

Sumber: www.idx.co.id (Diolah, 2021)

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa hampir semua perusahaan jasa keuangan mengalami penurunan harga saham, hal ini dapat dilihat pada perusahaan PT. Bumi Resources Tbk yang mana pada akhir penutupan tahun 2020 nilai harga sahamnya seharga Rp.450, pada kuartal 1 (Q1) 2021 mengalami penurunan sebesar Rp.50 menjadi seharga Rp.400. Terjadinya penurunan harga saham ini secara tidak langsung berdampak terhadap nilai perusahaan pertambangan. Berikut ini nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020 sebagai berikut :

Tabel 1.2

Data Nilai *Price to Book Value* (PBV)

Perusahaan Pertambangan Tahun 2018-2020

No	Emiten	Tahun		
		2018	2019	2020
1	PT. Bayan Resources Tbk	1.97	1.84	1.50
2	PT. Cita Mineral Investindo Tbk	4.75	6.84	2.59
3	PT. Citatah Tbk	9.3	6.01	5.66
4	PT. Darma Henwa Tbk	6.97	7.44	6.41
5	PT. Bumi Resources Tbk	0.77	1.03	0.59
6	PT. Delta Dunia Makmur Tbk	1.65	2.11	2.09
7	PT. Elnusa Tbk	3.15	1.94	1.82
Rata-Rata		4.08	3.89	2.95

Sumber: www.idx.co.id (Diolah, 2021)

Dari tabel 1.2. diatas dapat dilihat bahwa terjadi penurunan nilai *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, dimana dapat dilihat PT. Bayan Resources Tbk, nilai *Price to Book Value* (PBV) tahun 2018 sebesar 1,97, pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 1,84, dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi sebesar 1,50, secara keseluruhan nilai *Price to Book Value* (PBV) juga mengalami penurunan, dimana pada tahun 2018 nilai *Price to Book Value* (PBV) sebesar 4,08, turun kembali pada tahun 2018 menjadi sebesar 3,89 dan tahun 2020 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 2,95. Terjadinya penurunan nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Price to Book Value* (PBV) disebabkan oleh banyak factor salah satunya yaitu kebijakan dividen, *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *current ratio*.

Nilai perusahaan menjadi tolak ukur para investor dalam menanamkan modal. Para investor mengharapkan dari tingginya nilai perusahaan maka akan menghasilkan dividen yang tinggi. Kebijakan dividen merupakan kebijakan suatu perusahaan menetapkan jumlah porsi laba yang nantinya dibagikan kepada investor sesuai dengan sebanyak jumlah saham yang dimiliki investor. *Point* penting yang diperhatikan oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah banyak bagian yang harus dibagikan dan bagian yang harus dipertahankan oleh perusahaan.

Ada dua penelitian yang meyakini hubungan antara pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pertama, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sudiani dan Wiksuana, 2018). Kedua, bertentangan dengan hasil penelitian

yang pertama yaitu, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Raharjo, 2016).

Pengoptimalan dalam meningkatkan nilai perusahaan merupakan bagian penting dari tujuan perusahaan dengan meningkatkan kinerja manajemen keuangan. Sebuah keputusan perusahaan dapat dilihat dari *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *current ratio*. *Investment opportunity set* digunakan sebagai dasar dalam menentukan kelompok pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, akankah suatu perusahaan masuk ke dalam kategori bertumbuh atau tidak. Tolak ukur pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan penjualan, di servikasi produk, penambahan aset, investasi jangka panjang dan lain-lain. Pemilihan nilai investasi bergantung kepada nilai aset sebuah perusahaan. Keputusan investasi yang berbeda oleh perusahaan dalam menghadapi pesaing yang akan memasuki pasar serta macam-macam pilihan strategi dalam mencapai tujuan mendapatkan keunggulan kompetitif mengakibatkan *investment opportunity set* sangat beragam secara *cross-sectional* antar perusahaan. Dapat dibuktikan dari penelitian-penelitian tentang *investment opportunity set*, bahwa *investment opportunity set* dijadikan sebagai dasar dalam mengklasifikasikan perusahaan bahwa perusahaan bertumbuh atau tidak.

Free cash flow merupakan variabel yang menggambarkan kas yang tersisa dari aktivitas operasional bisnis yang digunakan dalam pembayaran dividen, ekspansi, atau pelunasan utang. Perusahaan dinilai baik apabila nilai *free cash flow* tercatat baik. *Free cash flow* menjadi tolak ukur menilai profitabilitas sebuah bisnis perusahaan. Investor tentu tertarik menanam modal kepada perusahaan yang stabil, dengan melihat *free cash*

flow yang tinggi pada sebuah perusahaan mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut melakukan bisnisnya dengan baik.

Current Ratio digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya yaitu perusahaan dalam melunasi seluruh hutangnya dalam waktu jatuh tempo. *Current Ratio* juga dijadikan tolak ukur nilai perusahaan. Semakin baik nilai tinggi *current Ratio* maka perusahaan tersebut akan stabil dan sebaliknya apabila *current Ratio* rendah maka akan beresiko mengalami masalah likuiditas. *Current Ratio* yang kurang dari satu menggambarkan bahwa perusahaan tersebut bisa mengalami masalah likuiditas. Apabila *Current Ratio* lebih dari satu maka perusahaan tersebut digambarkan lebih hari cukup, dan perusahaan tersebut bisa memenuhi semua kewajiban jangka pendek.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang di atas dapat diidentifikasi beberapa masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. Terjadinya penurunan saham perusahaan pertambangan pada Q4 2020 sampai Q1 2021 yang disebabkan meningkatnya kasus Covid-19.
2. Terjadinya fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Kendala optimasi yang mempersempit pergerakan dalam meningkatkan nilai perusahaan
4. Banyak perusahaan yang mengalami kerugian hingga laba yang berkurang, langkah yang diambil oleh perusahaan yaitu tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.

5. Manipulasi laporan keuangan yang mungkin terjadi menjadi masalah dalam mengambil keputusan investasi.
6. Perbedaan pendapat antara manajer dan pemegang saham dalam menggunakan *free cash flow*.
7. Masih terdapat pendapat yang berbeda terkait pengaruh rasio hutang terhadap harga saham.

1.3 Batasan Masalah

Pembahasan yang telah diuraikan pada latar belakang dan identifikasi masalah penulis akan mengarahkan fokus pembahasan materi tentang :

Variabel Dependen : Nilai perusahaan (Y)

Variabel moderasi : Kebijakan dividen (Z)

Variabel Independen : *Investment Opportunity Set* (X1), *Free Cash Flow* (X2), dan *Current Ratio* (X3).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 ?
2. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 ?

3. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 ?
4. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 ?
5. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 ?
6. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan oleh penulis dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Terhadap penelitian ini diharapkan dapat menyajikan bukti empiris berkaitan dengan nilai perusahaan yang dipengaruhi kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terhadap *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *current ratio*.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan oleh perusahaan dan terutama menyangkut nilai perusahaan. Bagi investor juga diharapkan melihat penelitian ini sebagai pertimbangan dalam memutuskan keputusan investasi.