

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Kemajuan teknis dan industri saat ini mendorong peningkatan daya saing di sektor bisnis. Perkembangan berbagai jenis usaha, baik skala besar maupun kecil, mencerminkan dinamika persaingan dalam mencapai pendapatan tertinggi. Persaingan di dunia usaha menimbulkan berbagai tantangan, salah satunya adalah kebutuhan akan pendanaan. Keterbatasan dana sering kali menjadi hambatan utama dalam pertumbuhan perusahaan. Salah satu strategi yang dapat dilakukan adalah mengubah perusahaan tertutup menjadi perusahaan publik dengan menawarkan saham kepada masyarakat umum. Langkah ini tidak hanya mempermudah akses terhadap sumber pendanaan serta pinjaman jangka pendek maupun panjang, tetapi juga memberikan manfaat tambahan, seperti peningkatan keuntungan perusahaan.

Setiap bisnis memiliki tujuan utama sejak awal didirikan, yaitu meningkatkan keuntungan dari pendapatan perusahaan. Selain itu, peningkatan nilai perusahaan juga menjadi salah satu tujuan penting demi memberikan manfaat bagi pemilik serta investor yang telah membeli saham. Nilai perusahaan mencerminkan efektivitas strategi dan kegiatan yang dilakukan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh berfungsi sebagai ukuran tingkat keberhasilan dalam menjalankan bisnis.

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan prospek bisnis yang menjanjikan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Nilai pasar yang tinggi menunjukkan keyakinan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta potensi pertumbuhannya di masa depan. Keuntungan yang diperoleh investor berasal dari hasil investasi yang dilakukan, setelah dikurangi biaya produksi serta pengeluaran yang dikeluarkan dalam periode tertentu.

Sistem bagi hasil berperan dalam meningkatkan keuntungan produksi dan penjualan. Salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam menilai kinerja perusahaan adalah kestabilan harga saham di pasar. Harga saham berfungsi sebagai indikator nilai dan kesuksesan perusahaan dalam pasar keuangan. Nilai perusahaan

akan meningkat seiring dengan kenaikan harga saham (Hasnah, 2021). Investor sering kali menilai pencapaian perusahaan berdasarkan harga sahamnya (Ayem & Ina, 2023). Menurut Wulandari & Damayanti (2022), nilai perusahaan merupakan salah satu cara untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap bisnis, di mana nilai yang dirasakan perusahaan dapat memberikan gambaran umum tentang kondisi perusahaan saat ini. Keberhasilan suatu perusahaan umumnya diukur berdasarkan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan berdampak positif bagi investor, karena memberikan peluang keuntungan yang lebih besar. Dengan demikian, investor diharapkan dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik. Secara umum, investor menganggap perusahaan memiliki kinerja yang baik apabila perusahaan menunjukkan peningkatan nilai (Ayem & Ina, 2023).

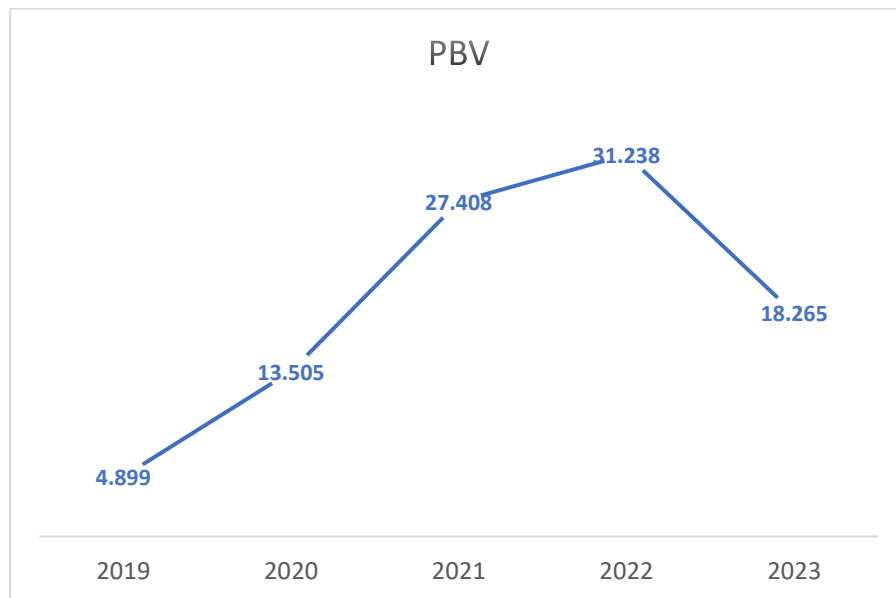
Upaya yang dilakukan perusahaan dalam mewujudkan nilai-nilai bisnisnya dapat dikategorikan sebagai cerminan dari nilai perusahaan. Pertumbuhan nilai perusahaan sering kali dianggap sebagai indikator keberhasilan bisnis, karena berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan investor serta mendorong minat mereka untuk berinvestasi. Nilai pasar suatu saham mencerminkan nilai perusahaan, sehingga besarnya nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai pasar sahamnya. Selain itu, harga pasar saham juga dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik perusahaan, karena mencerminkan sentimen umum pemegang saham terhadap ekuitas perusahaan (Prasetya & Musdholifah, 2020).

*Price to book value* (PBV) digunakan dalam penelitian ini sebagai standar untuk mengukur nilai perusahaan. Investor sering memanfaatkan rasio ini untuk membandingkan nilai pasar dengan nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV mencerminkan apresiasi pasar terhadap nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, semakin besar keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai lebih dari jumlah modal yang digunakan. Perusahaan dengan rasio PBV lebih dari satu dianggap memiliki nilai yang lebih tinggi, karena menunjukkan bahwa nilai pasarnya melebihi nilai bukunya. Dengan demikian, semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi pula nilai bisnis perusahaan (Hasnah, 2021).

Gambar 1.1 menunjukkan nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama 5 (lima) Tahun yang sempat mengalami penurunan dan kenaikan yang cukup signifikan.

**Gambar 1. 1**

**Nilai Perusahaan Sektor Konsumsi Primer Tahun 2019-2023**



Data *Price to Book Value* (PBV) dari berbagai perusahaan menunjukkan tren yang beragam, dengan beberapa perusahaan mengalami fluktuasi signifikan selama periode 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, PBV tercatat sebesar 4.899, yang merupakan angka cukup rendah hal ini mencerminkan kondisi ekonomi yang kurang stabil sebelum pandemi COVID-19. Hal ini mengindikasikan bahwa saham perusahaan saat itu diperdagangkan jauh di bawah nilai bukunya. Kondisi ini bisa mencerminkan kurangnya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut, kinerja keuangan yang masih lemah, atau sentimen pasar yang secara umum negatif. Bisa juga disebabkan oleh faktor eksternal seperti ketidakpastian politik atau ekonomi global yang menurunkan minat terhadap investasi berisiko.

Namun, pada tahun 2020, nilai PBV meningkat drastis menjadi 13.505. Peningkatan lebih dari dua kali lipat ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mendapatkan perhatian positif dari pasar. Kenaikan ini bisa diakibatkan oleh perbaikan kinerja finansial, strategi bisnis yang mulai menunjukkan hasil, atau respons perusahaan terhadap kondisi pandemi yang cukup efektif. Dalam banyak

kasus, lonjakan seperti ini juga dipengaruhi oleh optimisme pasar terhadap masa depan perusahaan, terutama jika ada inovasi, restrukturisasi, atau ekspansi ke pasar baru.

Tren positif ini berlanjut pada tahun 2021, di mana PBV kembali naik signifikan menjadi 27.408. Ini merupakan titik di mana valuasi perusahaan mulai menunjukkan kepercayaan penuh dari investor. Nilai PBV yang tinggi bisa mengindikasikan bahwa perusahaan sedang berada dalam fase pertumbuhan yang pesat, baik dari sisi pendapatan maupun potensi ekspansi jangka panjang. Kinerja operasional yang kuat, laporan keuangan yang positif, dan kondisi pasar yang mendukung kemungkinan besar menjadi faktor pendorong utama di tahun ini.

Pada tahun 2022, ketika nilai PBV mencapai 31.238, yang merupakan angka tertinggi selama periode lima tahun tersebut. Kenaikan ini mencerminkan optimisme pasar yang sangat tinggi. Namun, pada tahun 2023, terjadi penurunan drastis dalam nilai PBV menjadi 18.265. Penurunan ini menunjukkan adanya koreksi pasar. Ada beberapa kemungkinan penyebabnya, seperti turunnya kinerja perusahaan, tekanan ekonomi makro, atau munculnya risiko-risiko baru yang membuat investor mengurangi ekspektasi mereka. Secara keseluruhan, pola naik-turun yang tergambar dalam grafik PBV ini mencerminkan siklus wajar dalam dunia bisnis dan investasi. Dimulai dari valuasi rendah di 2019, menuju fase pertumbuhan cepat hingga puncak di 2022, lalu mengalami penurunan drastis di tahun 2023.

Beberapa faktor memengaruhi nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian terdahulu. Menurut Parida et al. (2022), nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Apriliawati & Nazar (2022) menyebutkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh A'yun et al. (2022) menemukan bahwa struktur modal memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini berfokus pada variabel profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, yang menjadi pembeda dari penelitian sebelumnya. Selain itu, masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian yang ditemukan dalam penelitian Dessriadi et al. (2022) dan Parida et al. (2022).

Penelitian yang dilakukan oleh Mahanai & Kartika (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Wulandari & Damayanti (2022), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki pengaruh yang beragam terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian sebelumnya. Lamba & Atahau (2022) serta Prasetya & Musdholifah (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Yudha & Ekonomi (2023), yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal serupa juga dikemukakan oleh Mahanai & Kartika (2022), yang menyatakan bahwa hasil analisis dalam penelitian mereka menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal memiliki pengaruh yang beragam terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian sebelumnya. Yuslianwati et al. (2021), Yudha & Ekonomi (2023), Ratna (2020), serta Riki et al. (2022) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Apriliawati & Nazar (2022) serta Mahanai & Kartika (2022), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menunjukkan hasil penelitian yang beragam. Jihadi et al. (2021), Andini et al. (2020), Dewi (2019), serta Maptuha (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Damayanti (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan, semakin besar dana yang tersedia untuk membiayai operasional, membayar dividen, serta melakukan investasi. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama et al. (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dikembangkan. Likuiditas dinilai menggunakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo (Erdyaningsih et al., 2021).

Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki pendanaan internal yang memadai untuk memenuhi kewajibannya. Kondisi ini dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap kinerja perusahaan dan berpotensi menarik lebih banyak investasi (Rossa et al., 2023). Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya, sehingga mendukung kelangsungan operasional perusahaan (Rossa et al., 2023). Ketersediaan dana yang mencukupi untuk membayar dividen, membiayai operasional, serta melakukan investasi akan memperkuat persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan permintaan saham oleh investor akan mendorong kenaikan nilai pasar saham, yang pada akhirnya mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Rossa et al., 2023).

Tingkat rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang likuid, sehingga menimbulkan asumsi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu membayar utangnya tepat waktu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwipa et al. (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan yang berbeda disampaikan oleh Wijaya & Fityrianti (2022) serta Alifiani et al. (2020), yang menyatakan bahwa likuiditas justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar pula tingkat pembayaran dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (Imam et al., 2021). Keuntungan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba di masa depan, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Peningkatan investasi ini berkontribusi terhadap tingginya permintaan saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang

baik dan prospek pertumbuhan yang positif, sehingga investor cenderung meresponsnya dengan optimisme, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Equity (ROE), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin tinggi pula nilai perusahaan serta kemampuannya dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing atau utang jangka panjang dengan modal sendiri. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak. Semakin tinggi proporsi utang, semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Namun, peningkatan proporsi utang juga berisiko meningkatkan kemungkinan kebangkrutan (Wardani et al., 2021).

Perusahaan dapat memperoleh modal melalui pinjaman dari pihak eksternal. Sumber pendanaan eksternal berperan dalam menentukan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan produktivitas dan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, apabila proporsi utang terlalu besar, risiko keuangan akan meningkat, termasuk potensi kebangkrutan jika perusahaan mengalami kondisi bisnis yang tidak stabil (Efendi, 2019).

Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang dapat diukur berdasarkan total aset, penjualan, maupun nilai pasar perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kuat sinyal positif yang diberikan kepada investor, sehingga menarik lebih banyak perhatian dari pasar. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Stabilitas ini berkontribusi terhadap kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal (Suardana et al., 2020).

Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba mencerminkan kinerja yang baik dan memberikan sinyal positif bagi investor. Respons positif dari investor dapat mendorong peningkatan harga saham perusahaan. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh Maptuha (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, di mana jumlah yang diterima investor sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Besarnya dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, semakin besar kemungkinan harga saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga cenderung lebih tinggi. Hal ini sesuai dengan konsep bahwa nilai perusahaan tercermin dalam harga saham.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen menjadi aspek penting bagi berbagai pihak, termasuk pemegang saham, kreditur, dan pihak eksternal yang berkepentingan terhadap informasi keuangan perusahaan. Dividen mengandung informasi yang dapat menjadi sinyal prospek perusahaan di masa depan. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin baik kinerja perusahaan di mata investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Kebijakan dividen menarik untuk digunakan sebagai variabel moderasi karena sering kali dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan serta menjadi sumber pendapatan bagi mereka.

Kajian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Veronica & Viriany (2020) dengan judul *“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur”*. Perbedaan utama antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel yang digunakan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini mencakup likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan, serta menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Selain itu, fokus penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur, khususnya yang bergerak di sektor konsumsi primer, sebagai populasi penelitian.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang, research gap, dan fenomena yang ada maka didapatkan beberapa rumusan masalah yaitu sebagai berikut :



1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara Likuiditas terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara Profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?
7. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara Struktur Modal terhadap nilai perusahaan ?
8. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pemaparan dari latar belakang dan perumusan masalah yang ada maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan
2. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan
3. Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
4. Menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan
5. Menguji dan menganalisis kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan
6. Menguji dan menganalisis kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan
7. Menguji dan menganalisis kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan
8. Menguji dan menganalisis kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan\

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut ini.

1. Bagi Perusahaan Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan bagi perusahaan melalui likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal
2. Bagi Investor Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan atau acuan investor dalam memprediksi kondisi perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan terutama dalam analisis likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal. Sehingga, investor dan calon investor dapat mengambil keputusan yang tepat.
3. Bagi Kreditur Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pihak kreditur mengenai kondisi keuangan perusahaan melalui likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.
4. Bagi Peneliti Selanjutnya Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya terutama penelitian yang berkaitan dengan pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.