

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikasi keberhasilan pembangunan ekonomi. Dalam era industrialisasi yang semakin kompetitif sekarang ini, persaingan yang semakin meningkat baik di pasar domestik maupun di pasar internasional, menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Perusahaan adalah salah satu pengembang ekonomi di negara-negara di dunia pada saat ini. Perusahaan berperan penting dalam pengembangan pertumbuhan yang sangat menonjol di berbagai bidang ekonomi (Seviana Widia Putri, 2018) [1]. Sehingga kondisi seperti ini menciptakan suatu persaingan yang begitu ketat antar perusahaan dalam industri yang membuat perusahaan harus menyesuaikan diri agar tetap bisa bersaing dalam dunia bisnis, sehingga menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaannya tetap dapat tercapai dengan baik.

Menurut (Agus Harjito dan Martono, 2017) [2] didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, tujuan perusahaan yang kedua adalah memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya, ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Pada Signalling Theory, menekankan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan sangat penting. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2016) [3]

Terdapat dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal bersifat *controllable* yang berarti faktor tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, dan faktor yang lainnya. Sedangkan faktor eksternal berupa tingkat suku bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dapat dikatakan secara riil karena terbentuknya harga pasar

merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara *rill* terjadi pada transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal, harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2017) [4].

(Fred Weston dan Thomas Copeland, 2015) [5] Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan merupakan salah satu yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut (Indriyani, 2017) [6] nilai perusahaan dapat dikatakan baik apabila Tobin's q diatas satu (overvalued). Semakin tinggi Tobin's q maka nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila Tobin's q dibawah satu (undervalued) maka menunjukkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga hal tersebut dapat merubah persepsi investor terhadap perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan apabila nilai Tobin's Q tinggi tentu perusahaan memiliki brand image yang kuat, sebaliknya apabila perusahaan memiliki nilai Tobin's Q rendah umumnya perusahaan berada pada industri yang lebih kecil.

Dibawah ini adalah grafik yang menggambarkan perkembangan nilai perusahaan yang diukur dengan tobin's Q pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, yaitu sebagai berikut :



Sumber :Data yang diolah

Gambar 1.1 Nilai Perusahaan

Berdasarkan gambar 1.1, terlihat bahwa SKBM (PT. Sekar Bumi, Tbk), CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk), dan DLTA (PT. Delta Djakarta, Tbk) mengalami

pergerakan secara fluktuatif (naik turun) pada periode 2014 sampai dengan 2018. Grafik nilai perusahaan diatas merupakan grafik perhitungan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q* pada beberapa perusahaan makanan dan minuman yang secara acak dipilih dan dicantumkan 3 perusahaan dari total 14 perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Pada tahun 2016 *Tobin's Q* yang dimiliki CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk) mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya dan DLTA (PT. Delta Jakarta, Tbk) mengalami penurunan, sedangkan dari tahun 2014 sampai tahun 2018 *Tobin's Q* yang dimiliki SKBM (PT. Sekar Bumi, Tbk) mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi rasio *Tobin's Q* yaitu apabila nilai *Tobin's Q* diatas satu (overvalued) sehingga dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya apabila nilai *Tobin's Q* dibawah satu (undervalued) maka dapat dikatakan nilai perusahaan tidak baik. Dimana peningkatan *Tobin's Q* dapat menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, karena nilai perusahaan mempunyai peran sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan.

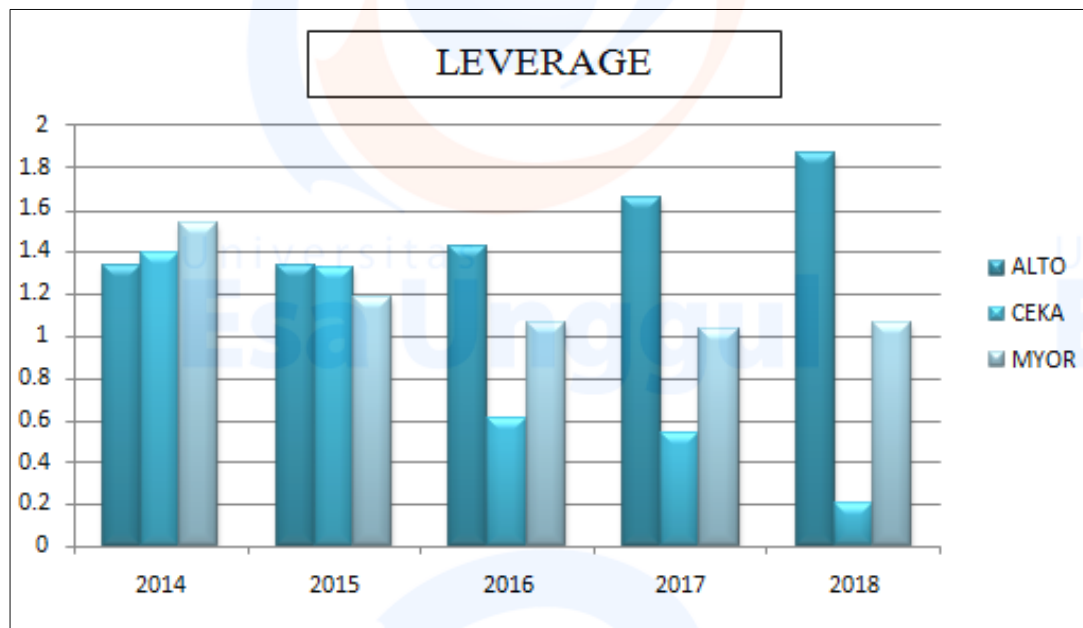
Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka dari itu perusahaan harus dapat menyajikan informasi akuntansi yang berupa laporan keuangan secara lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu kepada para investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menganalisis informasi tersebut apakah sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news), karena informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dan peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaanpun akan meningkat (Nur Indah Sari, 2018) [7] .

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah tingkat hutang (leverage), suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya tentu membutuhkan dana yang dapat digunakan untuk mendanai segala aktivitas perusahaan, yang dapat berupa modal sendiri ataupun dari sumber yang lain, *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang atau untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang.

Rasio *leverage* merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Luh Putu Wiagustini, 2014) [8]. Para Investor tentu sangat berhati-hati dan bahkan tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki banyak hutang dibanding dengan laba yang diperoleh. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (external financing) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Lestari, 2016) [9]

Rasio hutang (*leverage*) dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan perbandingan jumlah pinjaman jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri. DER merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimilikinya (Husnan, 2015) [10]. Menurut (Laily Sintania Hartono, 2018) [11] jika perusahaan memiliki hutang yang besar tentu akan memberikan beban berat kepada perusahaan, semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga minat investor untuk menanamkan modalnya berkurang, hal tersebut tentu akan menurunkan harga saham perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya Jika semakin rendah tingkat DER maka ketertarikan investor untuk berinvestasi lebih besar sehingga meningkatkan harga saham yang berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan. Hasil Penelitian (Lestari, 2016) mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian (Laily Sintania Hartono, 2018) *leverage* secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan rendah sehingga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang-hutangnya sangat efektif dan efisien.

Dibawah ini adalah grafik yang menggambarkan perkembangan *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, sebagai berikut :



Sumber : Data yang diolah

Gambar 1.2 leverage

Berdasarkan gambar 1.2, terlihat ALTO (PT. Tri Banyan Tirta, Tbk), CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk), dan MYOR (PT. Mayora Indah, Tbk) mengalami pergerakan secara fluktuatif (naik turun) pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Grafik *leverage* diatas merupakan grafik perhitungan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada beberapa perusahaan makanan dan minuman yang secara acak dipilih dan dicantumkan 3 perusahaan dari total 14 perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Pada tahun 2014 sampai tahun 2015 *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimiliki ALTO (PT. Tri Banyan Tirta, Tbk) menunjukkan nilai yang stabil dari tahun ke tahun dan tahun 2015 CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk) mengalami penurunan, sedangkan dari tahun 2014 sampai tahun 2017 *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimiliki MYOR (PT. Mayora Indah, Tbk) mengalami penurunan dari tahun sebelumnya kemudian mengalami kenaikan kembali pada tahun 2018. Dapat disimpulkan apabila perusahaan memiliki hutang yang besar tentu akan memberikan beban berat kepada perusahaan, Semakin tinggi DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya Jika semakin rendah tingkat DER maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan yang besar dari investor.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu perputaran modal kerja. perputaran modal kerja adalah bentuk pengukuran apakah modal kerja sudah dikelola dengan baik atau tidak. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi mengindikasikan perusahaan telah mengelola modal kerjanya secara baik dan efisien, sebaliknya tingkat perputaran modal kerja yang rendah mengindikasikan perusahaan mengelola modal kerjanya dengan buruk. Adanya perputaran modal kerja yang baik maka kegiatan operasional perusahaan pun akan berjalan dengan baik, secara tidak langsung membawa perusahaan kedalam kondisi yang menguntungkan (Christiana Warouw, Sintje Nangoy, 2016) [12]. (Munawir, 2015) [13] menyatakan bahwa perputaran modal kerja menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja dan berputar dalam satu periode. Jumlah penjualan yang bisa dicapai oleh setiap rupiah modal kerja, dan jumlah penjualan tersebut otomatis berpengaruh terhadap profitabilitas, semakin cepat perputaran modal kerja menunjukkan semakin efektif penggunaan modal kerja yang berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan. Dengan adanya perputaran modal kerja yang tinggi perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dan hambatan yang akan mungkin timbul di masa yang akan datang dan akan berdampak pada perolehan profit perusahaan.

Menurut (Christiana Warouw, Sintje Nangoy, 2016) [12] modal kerja merupakan aspek paling penting bagi tiap perusahaan karena modal kerja merupakan faktor penentu berjalannya kegiatan operasional jangka pendek dalam perusahaan. Kegiatan operasional tersebut berpengaruh pada pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan nilai tambah atau keuntungan yang sustainable (berkelanjutan) adalah perusahaan yang mampu memanfaatkan modal kerjanya secara efektif dan efisien. Kesalahan atau tidak efektifnya pengelolaan modal kerja bisa menyebabkan menurunnya performa operasional perusahaan.

Manajer keuangan dalam mengambil keputusan keuangan, ia perlu memahami kondisi keuangan perusahaan, untuk memahami kondisi keuangan perusahaan diperlukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Kemajuan perusahaan akan seiring dengan modal yang diperlukan untuk membiayai kegiatan usahanya. Semakin besar perusahaan akan semakin besar pula modal yang dibutuhkannya. Tingkat perputaran modal kerja mengukur berapa kali aktiva lancar mampu berputar untuk menghasilkan penjualan. Semakin cepat modal kerja berputar semakin banyak penjualan yang berhasil tercipta (Christiana Warouw, Sintje Nangoy, 2016) [12]. Menurut (Riyanto Bambang, 2011) [14] Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (working capital turnover period) dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai pada saat kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan tinggi.

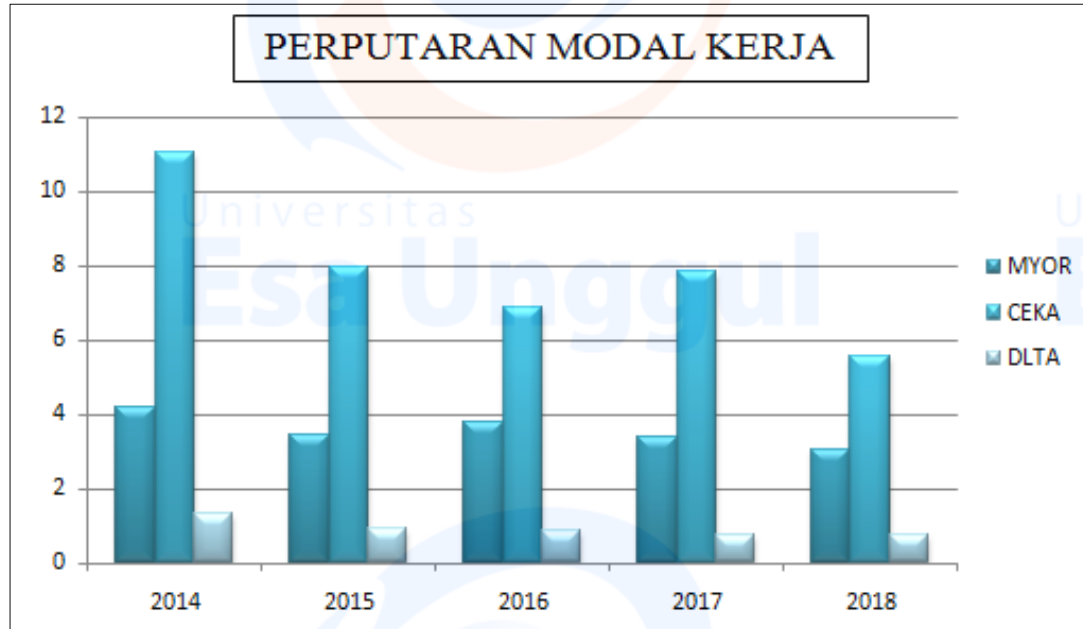
Sebaliknya semakin panjang periode perputaran modal kerja berarti semakin lambat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan rendah. Lama periode perputaran modal kerja tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut.

Menurut Santoso Clairene E.E, (2013:1583) Pada (Randhy Agusentoso, 2017) [15] perputaran modal kerja atau *working capital turnover* adalah suatu rasio yang digunakan mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam arti, berapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode tertentu. Untuk mengukur rasio ini kita membandingkan penjualan bersih dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Dari hasil perhitungan apabila perputaran modal kerja rendah berarti pengelolaan modal kerja belum efektif dan sebaliknya apabila perputaran modal tinggi berarti modal kerja perusahaan efektif.

(Liviawati, Wardi and Putri, 2019) [16] perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat beroperasi dengan baik dan menutup pengeluaran biaya yang ada di perusahaan. Peningkatan perputaran modal kerja akan dapat meningkatkan penjualan dan modal juga dapat kembali dengan cepat sehingga keuntungan atau ROE perusahaan juga meningkat. (Randhy Agusentoso, 2017) [15] semakin erat perputaran masing-masing komponen modal kerja perusahaan dan semakin banyak dana yang dapat diinvestasikan kembali ke dalam modal kerja, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, berarti semakin efektif pengelolaan modal kerja perusahaan dan semakin banyak dana yang dapat diinvestasikan kembali ke dalam modal kerja. Profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan juga naik dengan tinggi, tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya agar lebih mendukung aktivitas kinerja atau operasional perusahaan, perputaran modal kerja (WCT) berpengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan. Karena semakin optimalnya perputaran modal sebuah perusahaan, maka modal kerja perusahaan semakin efektif dan begitu pula sebaliknya sehingga mempengaruhi dari nilai perusahaan.

Menurut (Christiana Warouw, Sintje Nangoy, 2016) perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian (Randhy Agusentoso, 2017) dan (Noor, 2017) menemukan bahwa secara parsial perputaran modal kerja (WCT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin optimalnya perputaran modal sebuah perusahaan, maka modal kerja perusahaan semakin efektif dan begitu pula sebaliknya sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Dibawah ini adalah grafik yang menggambarkan Perputaran Modal Kerja yang di proksikan dengan *Working Capital Turnover* (WCT) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, sebagai berikut :



Sumber : Data yang diolah

Gambar 1.3 Perputaran Modal Kerja

Berdasarkan gambar 1.3, terlihat MYOR (PT. Mayora Indah, Tbk), CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk), dan DLTA (PT. Delta Djakarta, Tbk) mengalami pergerakan secara fluktuatif (naik turun) pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Grafik perputaran modal kerja diatas merupakan grafik perhitungan yang diproses dengan *Working Capital Turnover (WCT)* pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang secara acak dipilih dan dicantumkan 3 perusahaan dari total 14 perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Pada tahun 2017 *Working Capital Turnover (WCT)* yang dimiliki CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk) mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya dan DLTA (PT. Delta Djakarta, Tbk) mengalami penurunan, sedangkan tahun 2015 *Working Capital Turnover (WCT)* yang dimiliki MYOR (PT. Mayora Indah, Tbk) mengalami penurunan dan tahun 2016 mengalami peningkatan. Semakin tinggi nilai *Working Capital Turnover (WCT)* maka dapat dikatakan semakin cepat tingkat perputaran modal kerja pada perusahaan, semakin banyak dana yang dapat diinvestasikan kembali kedalam modal kerja pada periode tertentu, sehingga dapat

meningkatkan laba perusahaan, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan tentu akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya, sehingga hal tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan financial suatu perusahaan. Perusahaan besar lebih memiliki kepercayaan investor dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap memiliki kondisi yang stabil. Sebuah perusahaan yang besar tentu mampu mempertahankan keberadaannya dengan baik dan memiliki akses yang mudah di dalam pasar modal bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Robinhot, 2013) [17]

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan juga dijadikan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. (Prasetyo and Arfianto, 2017) [18] mengatakan perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan memilih penambahan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya perusahaan kecil mungkin lebih senang menghindari penerbitan saham biasa dalam usahanya untuk tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya. Menurut (Mafira Haidar, 2019) [19] ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi yang juga kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi (Laily Sintania Hartono, 2018) [11]

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan mendapatkan aliran dana baik berasal dari internal maupun eksternal yang dapat digunakan untuk memperluas usahanya. Semakin banyak sumber dana yang didapatkan, tentu operasional perusahaan akan berjalan secara maksimum, hal tersebut tentu akan meningkatkan harga saham dari perusahaan, dengan meningkatnya harga saham perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan Hasil penelitian (Lestari, 2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian (Dina Tri Wulandari, 2018) menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dibawah ini adalah grafik yang menggambarkan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, sebagai berikut :



Sumber : Data yang diolah

Gambar 1. 4 Ukuran Perusahaan

Berdasarkan gambar 1.4 terlihat bahwa AISA (PT. Tiga Pilar Sejahtera, Tbk), ALTO (PT. Tri Banyan Tirta, Tbk), dan ICBP (PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk) mengalami pergerakan secara fluktuatif (naik turun) pada periode 2014 sampai dengan 2018. Grafik ukuran perusahaan diatas merupakan grafik perhitungan yang di proksikan dengan nilai kapitalisasi pasar pada beberapa perusahaan makanan dan minuman yang secara acak dipilih dan dicantumkan 3 perusahaan dari total 14 perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Pada tahun 2017 sampai tahun 2018 nilai kapitalisasi pasar yang dimiliki AISA (PT. Tiga Pilar Sejahtera, Tbk) mengalami penurunan dan ALTO (PT. Tri Banyan Tirta, Tbk) pada tahun 2016 sampai tahun 2018 mengalami kenaikan, sedangkan ICBP (PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk) mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Dari gambar diatas dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan yang di hitung dengan melihat harga per saham dan jumlah saham yang beredar pada perusahaan dari tahun 2014 sampai dengan 2018 menunjukkan adanya kenaikan dan penurunan disetiap tahunnya. Semakin tinggi harga saham tentu akan menaikkan nilai kapitalisasi pasar dan meningkatkan minat investor untuk membeli saham karena jika saham yang dibeli kemudian harganya naik maka nilai saham yang bersangkutan juga naik yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya jika harga saham turun tentu nilai kapitalisasi pasar pun turun yang dapat menyebabkan ketertarikan investor berkurang dan dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah mengenai tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut (Liana *et al.*, 2017) [20] profitabilitas atau sering juga dikenal dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. (Ramdhonah, Solikin and Sari, 2019) [21] profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham, profitabilitas yang lebih tinggi dapat menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan, harga saham yang lebih tinggi memberikan dampak terhadap nilai perusahaan yang lebih tinggi pula.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham, dan menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik perusahaan atau pemegang saham atas investasi pada perusahaan. *Return On Equity* (ROE) membandingkan besarnya laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Oleh sebab itu, ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (M. Hanafi dan Abdul Halim, 2016) [22]. Menurut (Randhy Agusemento, 2017) [15] *Return on Equity* (ROE) ini sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau *Earning After Tax* (EAT). Berdasarkan hasil penelitian (Laily Sintania Hartono, 2018) dan (Randhy Agusemento, 2017) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut (Christiana Warouw, Sintje Nangoy, 2016) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dibawah ini adalah grafik yang menggambarkan perkembangan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018, sebagai berikut :



Sumber : Data yang diolah
Gambar 1. 5 Profitabilitas

Berdasarkan gambar 1.5, terlihat bahwa ALTO (PT. Tri Banyan Tirta, Tbk), CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk), dan MYOR (PT. Mayora Indah, Tbk) mengalami pergerakan secara fluktuatif (naik turun) pada periode 2014 sampai dengan 2018. Grafik profitabilitas diatas merupakan grafik perhitungan yang diproses dengan *Return On Equity* (ROE) pada beberapa perusahaan makanan dan minuman yang secara acak dipilih dan dicantumkan 3 perusahaan dari total 14 perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Pada tahun 2016 *Return On Equity* (ROE) yang dimiliki ALTO (PT. Tri Banyan Tirta, Tbk) mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya dan MYOR (PT. Mayora Indah, Tbk) mengalami penurunan, sedangkan dari tahun 2014 sampai tahun 2016 *Return On Equity* (ROE) yang dimiliki CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk) selalu meningkat dan tahun 2017 sampai tahun 2018 mengalami penurunan.

Tingkat profitabilitas yang rendah akan menurunkan prospek perusahaan di mata investor dan berdampak pada nilai perusahaan yang akan tercermin dari menurunnya harga saham perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula prospek perusahaan di mata investor sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Terjadinya fluktuasi pada leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Perputaran Modal Kerja dengan *Working Capital Turnover* (WCT), Ukuran Perusahaan dengan Nilai Kapitalisasi Pasar dan Profitabilitas dengan *Return On Equity* (ROE) memicu perusahaan yang bergerak pada industri makanan dan minuman harus lebih berinovasi dalam mengembangkan bisnisnya. Perusahaan dengan kinerja yang baik tentu akan mendapatkan respon positif dari investor baik dengan peningkatan harga saham, penurunan DER maupun peningkatan ROE. Jika kinerja perusahaan baik tentu nilai perusahaan akan meningkat, sehingga dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang telah go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan menjadikan perusahaan makanan dan minuman sebagai objek penelitian karena perusahaan makanan dan minuman memiliki prospek yang bagus mengingat saat ini perkembangan perekonomian di Indonesia dari tahun ketahun semakin baik dan tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham dengan cara peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada perusahaan yang telah go public adalah salah satu hal yang sangat penting karena mencerminkan baik dan buruknya kinerja suatu perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan. Dengan adanya akses perusahaan untuk mempublikasikan informasi secara publik yang dapat diakses oleh pihak eksternal perusahaan tentu perusahaan yang telah *go public* akan semakin mudah mendapatkan dana untuk perluasan usaha dan menjual sahamnya untuk menghasilkan laba juga untuk meningkatkan minat investor menanamkan modalnya pada perusahaan dengan begitu nilai perusahaan akan terus meningkat.

Motivasi dalam penelitian ini adalah, yang pertama, banyak penelitian-penelitian tentang nilai perusahaan yang telah dilakukan sebelumnya yang ditinjau dengan leverage, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan dan profitabilitas, namun penelitian-penelitian sebelumnya masih belum menunjukkan hasil yang konsisten terhadap hasil penelitian sehingga terjadi riset gap pada banyak penelitian sebelumnya, sehingga ini perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, yang kedua, manfaat informasi akuntansi tentang pentingnya kinerja keuangan suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan guna menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis menyadari perlunya untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul: **“Pengaruh Leverage, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.”**

1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dijelaskan sebelumnya, maka identifikasi masalah penelitian ini adalah:

1. Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018 yang fluktuatif sehingga menyebabkan image perusahaan terhadap para investor tidak selalu baik.
2. Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018 yang fluktuatif sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Perputaran Modal Kerja yang diukur dengan *Working Capital Turnover* (WCT) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018 yang fluktuatif sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Ukuran Perusahaan yang diukur dengan Nilai Kapitalisasi Pasar pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018 yang fluktuatif sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018 yang fluktuatif sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode penelitian yang dilakukan adalah pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.
3. Variabel independen dalam penelitian ini dibatasi pada *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Perputaran Modal Kerja yang diukur dengan *Working Capital Turnover*(WCT), Ukuran perusahaan diukur dengan Nilai Kapitalisasi Pasar, dan Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE).
4. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi masalah yang dijelaskan diatas maka penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Leverage*, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Perputaran Modal Kerja secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisa apakah *leverage*, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisa apakah *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisa apakah perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisa apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui dan menganalisa apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat penelitian

1. Bagi Perusahaan
Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan agar kualitas laporan keuangan dapat lebih ditingkatkan sehingga nilai perusahaan dapat terus meningkat yang berimbas pada kenaikan harga saham perusahaan.
2. Bagi Investor

Diharapkan dapat membantu memberikan informasi guna mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi agar dapat mengevaluasi sehubungan dengan harapan para pemegang saham untuk mendapatkan return saham atas sejumlah dana serta keputusan investasi juga untuk meningkatkan kemakmuran.

3. **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Dapat digunakan sebagai bahan referensi dan sumber informasi yang dapat dipergunakan untuk mendukung penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan dan diharapkan penelitian selanjutnya dapat lebih baik.