

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai sebuah badan yang melakukan kegiatan produksi dalam operasionalnya memiliki tujuan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yakni memperoleh laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Novari & Lestari, 2016)[1]. Perusahaan yang akan melakukan *listing*, nilai perusahaan dapat diindikasikan dari jumlah variabel yang melekat pada suatu perusahaan tersebut. Misalnya saja seperti banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan dan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Para pemilik perusahaan tentunya akan selalu menunjukkan kepada calon investor jika perusahaan mereka dinilai cukup baik digunakan sebagai tempat alternatif untuk berinvestasi, perusahaan juga seharusnya bisa memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan yang menjadi cerminan nilai perusahaan (Suryani & Hendryadi, 2015)[2].

Nilai perusahaan dapat diukur salah satunya dengan harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham dipasar yang merupakan sebuah refleksi dari kinerja perusahaan secara nyata (Harmono, 2017)[3]. Selain dengan melihat harga saham, nilai perusahaan juga dapat terlihat melalui ukuran perusahaan yang dianggap mampu memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan. Sebab, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang dapat bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016)[4]. Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan, namun di sisi lain akan menimbulkan hutang yang banyak karena risiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil (Indriyani, 2017)[5]. Menurut Suwardika dan Mustanda (Suwardika & Mustanda, 2017)[6] menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan, maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaannya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama.

Leverage merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya. *Leverage* muncul dikarenakan perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan operasionalnya menggunakan aktiva dan sumber dana yang memiliki beban tetap dan dapat meningkatkan return bagi perusahaan (Malayu S.

P. Hasibuan, 2017)[7]. Menurut Ernawati dan Widyawati (Ernawati dan Widyawati, 2015)[8] *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Kemudian menurut Kurnia (Kurnia, 2017)[9], menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Hutang berasal dari bank atau pembiayaan lainnya. Perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba.

Berdasarkan paragraf sebelumnya, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar atau kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan baik maka para pemangku kepentingan yang terdiri dari kreditor, supplier, dan para investor akan melihat pula sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari kegiatan penjualan dan investasi perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran untuk tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Mayliza & Sari, 2018)[10]. Meningkatnya hasil kinerja perusahaan maka akan meningkatkan *Return On Asset* dan *Return On Equity* yang merupakan salah satu dari proksi rasio profitabilitas. Menurut Nurminda (Nurminda et al., 2017)[11] semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik, artinya perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih baik dari hasil penjualan (ROA) maupun modal sendiri (ROE). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen tiap perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Sintyana dan Artini (Sintyana & Artini, 2018)[12], bahwa meningkatnya kebijakan dividen dapat menyebabkan nilai perusahaan naik menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan sinyal positif kepada investor dan menjadi faktor yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan. Investor akan tertarik menanamkan modalnya berdasarkan informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan laba rugi perusahaan. Hal ini karena tujuan dari para investor adalah untuk mendapatkan peningkatan kesejahteraan dengan cara memperoleh pengembalian dari sebagian dana yang telah mereka investasikan. Investor akan tertarik berinvestasi oleh karena kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan.

Selanjutnya, pihak kreditur juga membutuhkan informasi atas kebijakan dividen perusahaan guna menilai dan menganalisa adanya kemungkinan pengembalian yang akan didapat apabila mereka memberi pinjaman kepada sebuah perusahaan.

Penelitian ini menghitung kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pemilihan proksi tersebut karena *Dividend Payout Ratio* dapat menggambarkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dari total laba yang diperolehnya. Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan (Luqman Ilhamsyah & Soekotjo, 2017)[13].

Kebijakan dalam pembagian dividen suatu perusahaan adalah hal yang cukup kompleks karena melibatkan banyak kepentingan dari pihak yang terlibat di dalam perusahaan. Kebijakan ini berarti penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen juga dapat diartikan seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan (Ayem & Nugroho, 2016)[14]. Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian dividen (*dividend policy*) tidak saja memberikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti oleh pertimbangan adanya kesempatan. Kebijakan dalam pembagian dividen pada hakikatnya merupakan bentuk pembagian secara proporsional dari keuntungan yang akan diberikan kepada para investor. Kebijakan dalam pembagian dividen adalah hal yang sangat penting karena menyangkut arus kas akan dibayarkan kepada para investor atau harus ditahan untuk selanjutnya diinvestasikan lagi pada perusahaan. Kemudian dari besaran jumlah dividen yang akan dibagikan bergantung kepada kebijakan dividen yang ditetapkan pada tiap perusahaan. Pembagian dari *Net Income After Tax* yang dapat dibagikan sebagai dividen biasanya dijabarkan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR).

Berdasarkan pengamatan awal pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman diperoleh hal sebagai berikut :

Tabel 1.1
Persentase Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen,
dan Nilai Perusahaan (Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Sub
Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2017-2018)

No	Perusahaan	Tahun	Size	Leverage (DAR)	Profitabilitas (ROE)	DPR	PBV
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2017	31,88	0,47	11	67,73	1,24
		2018	31,93	0,48	9,94	39,79	1,14
2	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2017	31,20	0,36	17,43	75,92	4,78
		2018	31,28	0,34	20,52	36,12	4,95
3	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	2017	30,67	0,51	22,18	37,8	8,88
		2018	30,81	0,51	20,61	36,83	6,76
4	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	2017	28,85	0,58	124,15	85,1	33,17
		2018	28,90	0,60	104,91	100,29	36,02
5	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)	2017	29,22	0,19	16,91	17,58	3,29
		2018	29,33	0,14	14,69	21,39	3,20
6	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	2017	28,54	0,38	4,8	26,6	1,64
		2018	28,65	0,34	4,36	46,96	2,76
7	PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)	2017	27,38	0,15	24,44	74,41	3,90
		2018	26,69	0,16	26,33	113,19	4,30
8	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	2017	29,08	0,35	11,9	24,93	0,76
		2018	28,92	0,16	9,49	64,22	0,75
9	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2017	27,54	0,52	7,47	18,94	2,58
		2018	27,68	0,55	9,42	17,51	3,05
10	PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI)	2019	28,55	0,59	3,82	39,39	0,44
		2020	28,60	0,64	4,11	44,57	0,37

Sumber : Indonesia Stock Exchange (IDX) 2020, diolah

Pada paragraf sebelumnya diuraikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan yang lebih mudah baik yang bersumber dari internal ataupun eksternal perusahaan. Penelitian Pratama dan Wiksuana (Pratama & Wiksuana, 2016)[15] menghasilkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berdasarkan tabel 1.1, dapat dilihat pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), PT Mayora Indah Tbk. (MYOR), PT Delta Djakarta Tbk. (DLTA), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (ULTJ), dan PT Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI). Ukuran perusahaan meningkat dari tahun 2017 ke 2018 tetapi nilai perusahaan malah mengalami penurunan. Hal ini senada dengan yang disebutkan oleh Suwardika dan Mustanda (Suwardika & Mustanda, 2017)[16] menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Leverage diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Kartika Dewi & Abundanti, 2019)[17]. Berdasarkan tabel 1.1, dapat dilihat *leverage* PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI), PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (ULTJ), PT Delta Djakarta Tbk. (DLTA), PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA), dan PT Sekar Laut Tbk. (SKLT), dan PT Mayora Indah Tbk. (MYOR) mengalami peningkatan namun nilai perusahaan juga mengalami kenaikan begitupun sebaliknya. Hal ini senada dengan pendapat Rudangga dan Sudiarta (Rudangga & Sudiarta, 2016)[18] berpendapat bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya jika profitabilitas mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya (Indriyani, 2017)[19]. Pada tabel 1.1 diatas, PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI), PT Nippon Indosari Corporindo Tbk. (ROTI), PT Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI) mengalami profitabilitas yang meningkat namun memperoleh penurunan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Hal ini senada dengan apa yang dikemukakan oleh Wiksuana dan Pratama (Pratama & Wiksuana, 2016)[20], menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan, semakin besar profit yang diperoleh dari sebuah perusahaan tidak menjamin meningkatnya nilai dari perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sintyana & Artini, 2018)[21]. Berdasarkan tabel diatas, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (ULTJ), PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA), PT Sekar Laut Tbk. (SKLT), dan PT Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI) tahun 2017-2018 menurunkan dividennya namun

perusahaan-perusahaan tersebut memperoleh kenaikan dalam nilai perusahaannya dan sebaliknya. Hal tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh Dewi (Dewi Martha Sofia & Lena Farida, 2017)[22] bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga semakin besar dividen yang dibagikan oleh sebuah perusahaan tidak menjamin meningkatnya nilai dari perusahaan tersebut.

Selanjutnya penelitian sebelumnya mengenai variabel penentu atau faktor-faktor penentu terhadap nilai perusahaan juga telah banyak dilakukan dengan hasil yang beragam, diantaranya :

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Eka Indriyani (Indriyani, 2017)[23] menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- b. Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama dan Gusti Bagus Wiksuana (Pratama & Wiksuana, 2016)[24] menyatakan jika ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
- c. Penelitian yang dilakukan oleh Putu Indah Purnama Sari dan Nyoman Abundanti (Kartika Dewi & Abundanti, 2019)[25] menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), *leverage* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA), *leverage* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan pada perbedaan hasil pengukuran ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman serta perbedaan hasil penelitian terkait hubungan antar variabel yang diteliti. Maka peneliti mengambil judul “Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019).”

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, identifikasi masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan antara teori dengan kondisi yang ada mengenai adanya fluktuasi ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat informasi bahwa ukuran perusahaan tidak hanya diukur menggunakan Ln Total Penjualan, *leverage* tidak hanya diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio*, profitabilitas tidak hanya diukur dengan menggunakan *Return On Equity*, dan kebijakan dividen tidak hanya dihitung menggunakan *Dividend Payout Ratio*.
3. Terdapat banyak hasil penelitian yang berbeda-beda mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, agar tujuan penelitian ini dapat tercapai dan memudahkan dalam menganalisis, maka dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan
2. Penelitian ini menggunakan perhitungan ukuran perusahaan dengan indikator Logaritma Dari Total Aktiva (Ln Total Penjualan), *leverage* diukur dengan menggunakan Rasio Total Hutang Terhadap Total Aktiva (*DAR – Total Debt to Total Assets Ratio*), profitabilitas diukur dengan menggunakan Rasio Pengembalian Ekuitas (*ROE – Return On Equity*), kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*, dan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Harga Per Lembar Saham (*Price Book Value*).
3. Menggunakan laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah: “ Nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman menunjukkan kondisi yang berfluktuasi selama periode 2016-2019 dan terdapat pengaruh yang inkonsisten antara variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak konsistennya dari hasil penelitian terdahulu sehingga perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut”. Berdasarkan dari masalah

penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan sebuah rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ada pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ada pengaruh negatif *leverage* antara terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ada pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ada pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.5. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
2. untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
4. untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
5. untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.6. Kegunaan Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh perusahaan dalam menerapkan variabel-variabel penelitian guna membantu meningkatkan nilai perusahaan serta dapat juga digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi emiten untuk menilai, menganalisa, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan di masa yang akan datang.
2. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil tindakan saat hendak melakukan investasi.
3. Bagi penelitian yang akan datang, penelitian ini diharapkan mampu digunakan menjadi sebuah referensi di bidang analisis keuangan sehingga dapat memberikan manfaat bagi penelitian yang selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.