

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Bagi perusahaan, terdapat beberapa cara untuk memperoleh modal tambahan. Salah satunya adalah dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Perusahaan yang telah melaksanakan IPO sahamnya akan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada harga tertentu oleh investor. Setiap investor tentunya mengharapkan *return* dari dana yang telah diinvestasikan.

Salah satu *return* yang dapat diperoleh oleh investor adalah kenaikan harga saham (*capital gain*) di mana harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Kenaikan harga saham dari tahun ke tahun akan menarik perhatian investor, hal ini dikarenakan dana yang telah diinvestasikan sebelumnya akan mengalami peningkatan seiring dengan kenaikan harga saham.

Sebelum berinvestasi, investor harus menganalisis ke dalam perusahaan terlebih dahulu. Analisis ini dapat dilakukan dengan melihat kinerja perusahaan yang tertera pada laporan tahunan maupun laporan keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikatakan bagus apabila perusahaan dapat meningkatkan *return* yang mungkin diperoleh investor (Wijaya & Pakpahan, 2021).

Menganalisis kondisi perusahaan dapat dilakukan dengan melihat nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan adalah salah satu cara yang dapat digunakan untuk melihat valuasi suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut dapat dikatakan murah atau mahal. Rasio ini dapat menunjukkan gambaran kemampuan manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai pasar usaha di atas biaya investasinya. Nilai perusahaan yang tinggi bakal membuat investor berasumsi bahwa perusahaan memiliki kemampuan atau sedang dalam proses berkembang perusahaan.

Likuiditas dapat digunakan untuk menilai kemampuan manajemen perusahaan dalam mengubah aktiva lancar perusahaan menjadi uang tunai untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Dengan tingkat likuiditas yang baik, perusahaan tidak akan mengalami masalah keuangan di masa depan sehingga bakal memaksimalkan nilai perusahaan.

Penggunaan hutang secara berlebihan akan mengakibatkan kerugian dalam perusahaan. Dengan tingginya komposisi hutang, investor akan berasumsi bahwa perusahaan akan mengalami penurunan laba dikarenakan biaya bunga yang dibayar lebih tinggi. Selain itu, perusahaan juga akan mengalami kemungkinan gagal bayar yang dikarenakan nominal hutang perusahaan yang terlalu besar.

Ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu penilaian bagi investor dalam menilai perusahaan. Perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan lebih dikenal oleh masyarakat. Dengan demikian, investor akan lebih leluasa dalam mengakses informasi-informasi yang tersedia untuk menilai perusahaan. Selain itu, perusahaan yang besar cenderung memiliki resiko kebangkrutan yang lebih rendah dikarenakan kebanyakan perusahaan besar akan mendiversifikasi usahanya. Dengan demikian, investor akan lebih memiliki keyakinan dan kepercayaan untuk menginvestasikan modalnya.

Mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan salah satu tujuan utama dalam pendirian perusahaan. Perusahaan yang mampu mempertahankan atau

meningkatkan profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Selain menilai dari nilai perusahaan, profitabilitas juga akan menjadi perhatian bagi investor untuk menilai perusahaan. Dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan, investor akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dengan akan dibayar melalui dividen.

Sepanjang tahun 2018, perusahaan sub sektor *food & beverage* dapat tumbuh sebesar 7,91%, sedangkan ekonomi nasional hanya tumbuh sebesar 5,17% saja. Industri makanan juga menjadi salah satu sektor penunjang peningkatan nilai investasi nasional hingga Rp 56,60 triliun pada tahun 2018 (Kemenperin, 2019). Hal ini menjadi dasar bagi peneliti memilih untuk meneliti perusahaan sub sektor *food & beverage*.

1.2. Tinjauan Pustaka

1.2.1. *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signalling theory*) mengemukakan mengenai bagaimana seharusnya perusahaan menyampaikan sinyal kepada pemangku kepentingan berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan para investor. Inti dari *signalling theory* adalah memberikan ruang untuk mengetahui mengenai keputusan yang akan diambil oleh investor (Mispiyanti, 2020).

Menurut Muliana & Ikhsani (2019), *signaling theory* menitikberatkan pada pentingnya informasi yang diberikan manajemen perusahaan kepada investor. Informasi ini krusial bagi pemodal dan pelaku bisnis karena pada dasarnya infomasi diperlukan sebagai alat analisis bagi investor sebelum mengambil keputusan investasi.

Atmaja & Astika (2018) menyatakan bahwa, *signalling theory* bertujuan untuk meminimalkan ketidaksamaan informasi antara investor dan pemegang saham. Laporan keuangan dapat menjadi salah satu sinyal yang dapat digunakan oleh investor. Dalam laporan keuangan, investor dapat melihat kondisi keuangan yang bisa dijadikan sebagai pedoman untuk berinvestasi.

1.2.2. *Trade-Off Theory*

Menurut Apriliyanti et al. (2019), *trade-off theory* mengasumsikan bahwa manajemen perusahaan akan menggunakan hutang sampai level tertentu dengan maksud untuk memanfaatkan pajak yang timbul dari penambahan hutang tersebut untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Titik optimal menurut *trade-off theory* adalah ketika manfaat yang timbul dari penggunaan hutang masih lebih besar daripada pengorbanan yang dikeluarkan, sehingga manfaat dari penambahan hutang akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Trade-off theory berpendapat bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sampai batas tertentu, dengan *tax shield* (penghematan pajak) yang timbul karena penggunaan hutang sama dengan *financial distress* (biaya kesulitan keuangan). Di mana *financial distress* (biaya kesulitan keuangan) merupakan *bankruptcy cost* (biaya kebangkrutan) atau *reorganization* serta *agency costs* (biaya keagenan) yang naik akibat dari menurunnya kredibilitas perusahaan (Sudiyatno et al., 2020).

Menurut Sudrajat & Setiyawati (2021), *trade-off theory* mengasumsikan bahwa terdapat manfaat pajak yang timbul akibat dari penambahan hutang. Oleh karena itu, perusahaan akan menambah hutang hingga level tertentu guna memaksimalkan nilai perusahaan. Inti dari teori ini adalah untuk menyeimbangkan manfaat yang timbul akibat penambahan hutang. Penambahan hutang diizinkan apabila manfaat yang timbul lebih besar. Akan tetapi, penambahan hutang tidak diizinkan apabila kerugian yang timbul lebih besar.

1.2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor mengenai seberapa sukses suatu perusahaan. Perusahaan dengan nilai yang tinggi akan memberikan pasar kepercayaan kepada kemampuan perusahaan maupun manajemen dalam mengendalikan perusahaan yang menunjukkan prospek akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan tingkat kesejahteraan investor (Avista et al., 2021).

Nilai perusahaan adalah penilaian investor mengenai seberapa sukses suatu perusahaan, yang seringkali dicerminkan oleh harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat harga saham perusahaan tinggi juga, sehingga tingkat kepercayaan publik dan prospek perusahaan di masa depan akan meningkat juga (Lestari et al., 2020).

Nilai perusahaan diprosikan oleh *price to book value*. Rasio ini dipilih karena dianggap lebih mencerminkan kondisi atau keadaan sebenarnya dari perusahaan karena melihat dari sisi ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Muliana & Ikhsani, 2019). Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung nilai *price to book value* adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar}}$$

$$\text{Nilai buku per lembar} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

1.2.4. Likuiditas

Rasio likuiditas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya. Rasio likuiditas sering digunakan untuk menilai tingkat likuiditas suatu perusahaan. Likuiditas digunakan untuk menilai atau mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitasnya yang segera jatuh tempo, baik kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan (Kasmir, 2018).

Menurut Sujarweni (2017), likuiditas ialah rasio yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang pada umumnya berupa hutang lancar. Rasio ini dapat dilihat dari besar kecilnya aktiva lancar, seberapa likuid (cepat) perusahaan dalam memenuhi kinerja keuangan, yang biasanya berupa liabilitas lancar.

Penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai indikator untuk menilai tingkat likuiditas. *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai

sejumlah aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi liabilitas lancar yang akan jatuh tempo (Kasmir, 2018). Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *current ratio* adalah:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

1.2.5. Struktur Modal

Struktur modal adalah gambaran dari bentuk keseimbangan finansial perusahaan antara modal perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) serta modal sendiri (*shareholders' equity*) yang merupakan sumber dana untuk membiayai suatu perusahaan (Fahmi, 2016).

Syahyunan (2015), menyatakan bahwa struktur modal adalah penggunaan dana dari eksternal perusahaan jika dana internal (modal sendiri) tidak memadai untuk keperluan investasi yang dilakukan perusahaan yang dapat di lihat pada sisi liabilitas dan ekuitas pada bagian posisi keuangan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* sebagai indikator struktur modal. Rasio ini dapat digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui banyaknya dana yang dipinjam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan rasio ini berguna untuk menilai setiap rupiah modal perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan hutang (Kasmir, 2018). Berikut merupakan rumus yang dapat digunakan untuk menghitung nilai *debt to equity ratio*:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

1.2.6. Ukuran Perusahaan

Anggraeni & Rahyuda (2020) menyatakan bahwa, ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang terlihat dari total aset, rata-rata aset, total penjualan serta rata-rata penjualan. Ukuran perusahaan adalah faktor yang menjadi pertimbangan bagi investor ketika berinvestasi karena ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan bisnis dengan baik.

Sudiyatno et al. (2020), menyatakan ukuran perusahaan merupakan skala atau variabel yang menunjukkan ukuran dari suatu perusahaan yang terlihat dari total aset, total penjualan, total modal serta kapitalisasi pasar. Perusahaan yang besar akan memberikan kebebasan bagi manajemen untuk mengelola dan memanfaatkan sumber daya perusahaan khususnya untuk kebutuhan ekspansi. Berikut rumus yang dapat digunakan untuk mencari nilai ukuran perusahaan:

$$\text{Size} = \ln \text{total aktiva}$$

1.2.7. Profitabilitas

Analisis profitabilitas menitikberatkan pada kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Kemampuan ini terlihat dari hasil kegiatan operasional perusahaan yang disajikan pada laporan laba rugi. Kemampuan perusahaan dalam

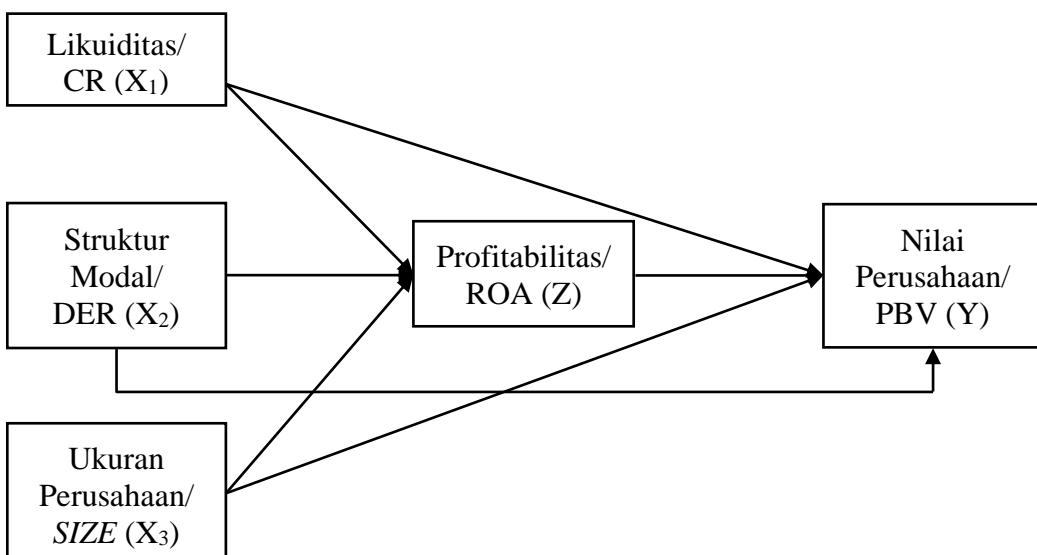
menghasilkan laba juga bergantung pada sejumlah aset yang disediakan perusahaan untuk kegiatan operasionalnya dan disajikan pada laporan neraca (Warren et al., 2015).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan selama jangka waktu tertentu. Inti dari perhitungan ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2018).

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diperkirakan oleh *return on assets*. Rasio ini sering digunakan untuk menilai kemampuan modal yang ditanam dalam bentuk aktiva guna memperoleh laba bersih (Sujarwani, 2017). Berikut rumus yang dapat digunakan untuk menghitung nilai *return on assets*:

$$Return \text{ on assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

1.3. Kerangka Konseptual



Berdasarkan kerangka konseptual yang di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. H₂: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. H₄: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5. H₅: Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas
6. H₆: Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas
7. H₇: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas
8. H₈: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening
9. H₉: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening
10. H₁₀: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening