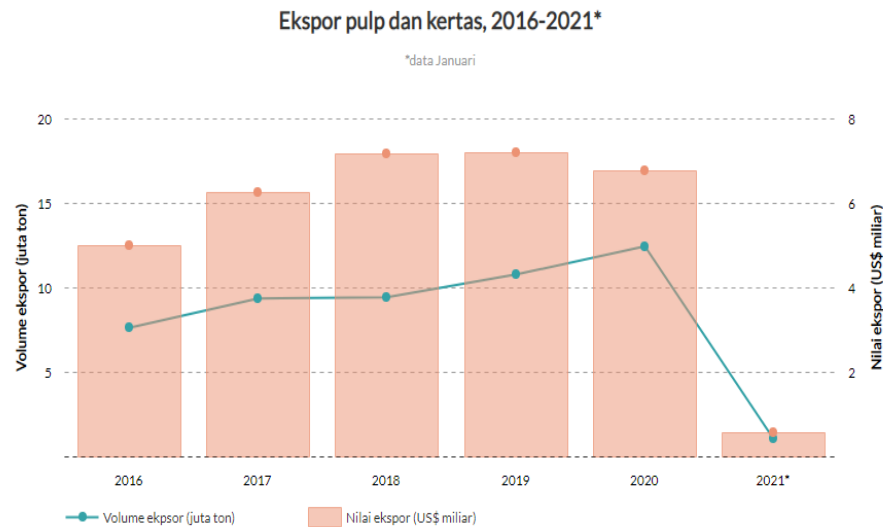


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang kompetitif antar perusahaan dalam industri. Persaingan antar perusahaan yang semakin kompetitif membuat para pelaku usaha dituntut untuk terus berinovasi dan menciptakan kreativitas dengan tujuan dapat bersaing pada skala nasional maupun internasional. Pemilik modal memiliki banyak peluang dalam memilih sektor industri apa dan di negara mana investasi akan dipilih. Pemerintah berusaha menyediakan berbagai alternatif sumber dana yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sesuai dengan kebutuhannya untuk mendorong perkembangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Industri pulp dan kertas merupakan salah satu sektor unggulan yang terus dipacu pengembangannya karena memiliki ketersediaan bahan baku dan pasar domestik yang cukup besar serta didukung dengan penerapan teknologi canggih. Perusahaan sub sektor pulp dan kertas berkontribusi cukup signifikan bagi perekonomian nasional. Kontribusi dari perusahaan sub sektor pulp dan kertas yaitu kegiatan ekspor perusahaan. Ekspor Indonesia khususnya pada jenis komoditas pulp dan kertas menjadi produk yang sangat potensial (Anggita *et al*, 2021). Di samping itu, pasar ekspor yang tumbuh sekitar 2,1% per tahun juga merupakan peluang yang dapat diisi Indonesia terutama dengan makin berkurangnya peran negara-negara seperti Finlandia, Swedia, dan Norwegia yang sebelumnya merupakan negara pemasok utama pulp dan kertas di pasar internasional (kemenperin.go.id).



Sumber: Badan Pusat Statistik

Grafik 1.1
Ekspor Sub Sektor Pulp dan Kertas Tahun 2016-2021

Terjadi kenaikan volume ekspor kertas pada tiap tahunnya. Jika dilihat pada tahun 2016 volume ekspor sebesar 7,65 juta ton atau senilai dengan US\$ 5,01 Miliar. Kemudian pada tahun 2020 sebesar 12,46 juta ton atau senilai dengan US\$ 6,76 Miliar. Volume tersebut naik sebesar 15,43 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Rata-rata nilai dan volume ekspor pulp dan kertas ini naik setiap tahun sejak tahun 2016 (www.bps.go.id).

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas (Rutin *et al*, 2019). Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham atau kepada pemilik perusahaan (*stakeholder*). Kekayaan pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaan (Lubis *et al*, 2017). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor apabila perusahaan tersebut dijual (Iskandar *et*

al, 2020). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q (Weston & Copeland, 1997:244). Pada penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to book value* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai pembukuan suatu perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang baik umumnya memiliki PBV di atas 1, menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya pada prospek perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Kusuma dkk (2012) dan Nurhayati (2013) adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan. Pada penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, dan leverage yang mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti juga menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Fitriyani & Mahardika, 2021). Perusahaan yang mempunyai nilai likuiditas yang baik akan dinilai baik pula oleh para investor, karena dinilai mampu memenuhi kewajibannya. Dengan begitu mampu meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya

pada perusahaan. Yang mana hal ini akan membuat permintaan saham meningkat yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Alasan menggunakan perhitungan *current ratio* karena rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang yang akan jatuh tempo. Semakin tinggi *current ratio* semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sintarini & Djawoto, 2018). Profitabilitas sangat penting untuk perusahaan karena memberikan informasi atas laba yang dihasilkan. Laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Monika & Sudjarni, 2018). Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan artinya semakin baik manajemen mengelola perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham akan meningkat. Harga saham yang meningkat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi yang dilakukan dalam perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh

pihak luar (Suwardika & Mustanda, 2017). Leverage mempengaruhi nilai perusahaan karena besar kecilnya hutang perusahaan dapat mempengaruhi persepsi para investor dalam membeli saham. Investor cenderung memilih saham dengan nilai leverage yang rendah karena perusahaan yang memiliki leverage tinggi akan memiliki risiko yang tinggi pula. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, leverage diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan memenuhi hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Dengan menghitung DER, maka akan diketahui juga resiko keuangan perusahaan, kecil atau besar.

Seorang investor dalam menanamkan modalnya pasti ingin mendapatkan imbal balik yang menguntungkan dari perusahaan. Imbal balik dari suatu investasi yaitu berupa dividen. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini membandingkan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. Kebijakan dividen merupakan keputusan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap telah berkinerja dengan baik dan memperoleh keuntungan sehingga akan lebih

menarik minat investor yang nantinya akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Yanti dan Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Jihadi dkk (2021) menyatakan bahwa likuiditas, leverage, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rutin dkk (2019) yang menyatakan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Markonah dkk (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda, menurut Sudiani dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Rahmawati (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Kanta dkk (2021), leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?

2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?
3. Apakah leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.

3. Untuk mengetahui apakah leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.
4. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.
5. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.
6. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para peneliti selanjutnya dan pihak pengguna informasi lainnya, manfaat tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan para pembaca mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di bursa efek indonesia, dan mampu memberikan bukti empiris sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya yang serupa.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor maupun pihak lainnya sebelum menanamkan modal pada suatu perusahaan yang akan dijadikan objek investasi. Dan untuk pihak manajemen, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi dan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan.