

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang seringkali tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Naik turunnya harga saham suatu perusahaan di pasar modal menjadi sebuah tolak ukur bagi investor sebelum mengambil keputusan dalam investasi di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya dengan harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian dari seluruh pelaku pasar dan bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai perusahaan dapat diprosikan dengan harga saham maka memaksimalkan nilai pasar saham sama dengan memaksimalkan harga pasar saham.

Nilai suatu perusahaan menjadi tolak ukur pemegang saham dalam memastikan apakah manajemen perusahaan berhasil dalam menjalankan operasional perusahaan dan peluang perusahaan di masa depan Yulianti, V; Ramadhan (2022). Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan harus menjalankan perusahaan secara efektif guna memberikan sinyal positif bagi para pemegang saham (Alvian & Munandar, 2022). Harga saham atau nilai perusahaan merupakan refleksi kualitas perusahaan itu sendiri.

**Tabel 1.1
Trend Harga Saham**

Kode	Harga Saham										
	2018	Trend	2019	Trend	2020	Trend	2021	Trend	2022	Trend	2023
BUDI	96	7%	103	-4%	99	81%	179	26%	226	23%	278
CAMP	346	8%	374	-19%	302	-4%	290	6%	306	31%	402
CEKA	1375	21%	1670	7%	1785	5%	1880	5%	1980	-7%	1845
DLTA	5500	24%	6800	-35%	4400	-15%	3740	2%	3830	-8%	3530
GOOD	375	-19%	302	-16%	254	107%	525	0%	525	-18%	430

Sumber: Data BEI (Olahan Santy Wijaya) (2025)

Berdasarkan tabel 1.1 trend harga saham diatas dapat dijelaskan bahwa perusahaan sub sektor barang konsumsi merupakan salah satu sektor unggulan di BEI, karena memiliki permintaan produk yang relatif stabil sepanjang waktu. Investor umumnya menganggap sektor ini sebagai sektor yang aman karena lebih tahan terhadap gejolak ekonomi. Namun demikian, data harga saham menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tetap mengalami fluktuasi nilai pasar yang signifikan selama periode pengamatan.

Sebagai contoh, PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI), yang bergerak di bidang bahan pangan dan kimia, mencatat fluktuasi harga saham yang cukup tinggi selama periode tersebut. Tahun 2018, harga saham BUDI berada pada kisaran Rp250, namun sempat menyentuh titik terendah di bawah Rp100 pada 2020 akibat dampak pandemi COVID-19. Meskipun secara fundamental perusahaan melakukan berbagai ekspansi dan efisiensi, harga saham belum sepenuhnya pulih. Fenomena ini menunjukkan bahwa keputusan investasi perusahaan belum tentu langsung mencerminkan peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

PT Multi Bintang Indonesia Tbk (CAMP), perusahaan dengan kinerja keuangan yang sangat baik dan reputasi merek kuat, justru memperlihatkan tren harga saham yang relatif stagnan sejak 2021. Meskipun secara fundamental perusahaan mencatatkan pertumbuhan laba, investor tampaknya mempertanyakan prospek pertumbuhan jangka panjangnya. Hal ini menjadi menarik karena menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki ukuran besar dan laba tinggi, hal tersebut belum tentu menjamin peningkatan harga saham atau nilai perusahaan.

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) juga mengalami fluktuasi harga saham yang tidak sejalan dengan kinerjanya. Meskipun secara laba perusahaan mencatat pertumbuhan yang baik, harga saham CEKA justru mengalami tekanan sepanjang 2022 dan 2023. Padahal, CEKA membagikan dividen rutin, dengan *dividend yield* yang cukup tinggi. Ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen, meskipun penting, belum tentu cukup untuk menjaga persepsi investor terhadap nilai perusahaan tanpa didukung oleh keputusan strategis lainnya seperti investasi dan pendanaan.

PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), yang memiliki produk minuman yang cukup mapan di pasar domestik, sempat mengalami lonjakan harga saham pada 2020–2021. Namun, harga sahamnya kembali melemah pada 2022–2023, seiring dengan penurunan kinerja operasional dan kebijakan pembagian dividen yang melebihi laba bersih (*payout ratio* di atas 100%). Kebijakan semacam ini mungkin menyenangkan investor dalam

jangka pendek, namun dapat menimbulkan kekhawatiran atas keberlanjutan operasional perusahaan dalam jangka panjang.

Sementara itu, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), yang relatif baru tercatat di BEI (IPO pada 2018), menunjukkan tren harga saham yang fluktuatif namun stabil dalam jangka panjang. Meskipun perusahaan mencatat pertumbuhan pendapatan dan laba bersih secara konsisten, harga saham GOOD tidak mengalami kenaikan signifikan dalam lima tahun terakhir. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun kinerja operasional membaik, nilai perusahaan tetap dipengaruhi oleh faktor persepsi investor terhadap kebijakan manajerial yang diambil perusahaan.

Fenomena-fenomena di atas memperkuat pentingnya meneliti bagaimana ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan, khususnya yang tercermin dari harga saham. Selain itu, menarik pula untuk melihat peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, yaitu apakah dividen mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh keputusan-keputusan tersebut terhadap nilai perusahaan. Mengingat bahwa harga saham merupakan indikator langsung dari persepsi pasar terhadap prospek dan risiko perusahaan, maka pemahaman terhadap hubungan ini menjadi sangat penting bagi manajemen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan dengan menggunakan total aset. Semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga investor akan membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila

perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang. Sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Hal ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan yang juga menjadi lebih besar.

Penelitian sebelumnya mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan variable ukuran perusahaan yang berjudul “*The effect firm size on company value with profitability as intervening variable and dividend policy as moderating variable*” (Atiningsih & Izzaty, 2021). Hasil dari penelitian ini menjelaskan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung penelitian dengan judul “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan” (Hasibuan, 2023).

Penelitian tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sudah dilakukan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan *Investment Oppurtunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” (Anggraini & Yan Nyale, 2022). Hasil penelitian ini menjelaskan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh Keputusan investasi terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian lain dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” (Kusaendri & Mispiyanti, 2022).

Penelitian tentang pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan sudah dilakukan dengan judul “*Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability and Debt Policy on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable*” Wanti, F; Sari (2022). Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai Perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang berjudul tentang “*The Effect of Dividend Policy as a Moderation Variable on the Effect of Debt Policy and Profitability on Company Value*” Susanti et al. (2023). Hasil penelitian ini menjelaskan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang inkonsisten mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti melakukan pengujian kembali. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi dalam mengukur hubungan antar variabel independen dan dependen. Adapun judul penelitian mengenai **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan judul dan latar belakang masalah penelitian terhadap Perusahaan sub sektor barang konsumsi tercatat di BEI selama periode pengamatan tahun 2018-2023 yang penulis uraikan di atas dan berdasarkan penelitian sebelumnya yang terdapat ketidak konsistenan pengaruh ukuran Perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi, maka peneliti bermaksud melakukan penelitian kembali dan terdapat beberapa identifikasi masalah antara lain:

1. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih besar, akses lebih mudah terhadap pendanaan eksternal dan kemampuan diversifikasi usaha yang lebih baik. Namun, dalam prakteknya, tidak semua Perusahaan besar memiliki nilai Perusahaan yang tinggi dan adanya ketidak konsistenan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi yang efektif seharusnya meningkatkan produktivitas dan prospek keuntungan perusahaan di masa depan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam kenyataannya, terdapat perusahaan yang melakukan investasi besar, namun tidak menunjukkan peningkatan nilai perusahaan.

3. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Struktur modal, yang mencerminkan keputusan pendanaan perusahaan (dari utang dan ekuitas), sangat mempengaruhi persepsi risiko dan profitabilitas perusahaan. Penggunaan utang yang berlebih bisa meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan, sementara pendanaan yang konservatif bisa membatasi perubahan.

4. Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi keputusan investor karena menunjukkan sinyal tentang stabilitas keuangan dan prospek perusahaan. Sebagai variabel moderasi, kebijakan dividen berpotensi memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independent (ukuran perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan) terhadap nilai perusahaan.

5. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan merupakan cerminan keseluruhan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, Nilai ini dipengaruhi oleh keputusan-keputusan strategis internal perusahaan dan juga ekspektasi investor.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini hanya mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, antara lain: ukuran perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan pada perusahaan sub sektor barang konsumsi. Penulis mengambil proksi ukuran perusahaan dengan membatasi pada indeks papan utama. Untuk proksi keputusan investasi, penulis membatasi pada pertumbuhan harga saham yang dimiliki. Serta Keputusan pendanaan pada struktur modal yang dimiliki perusahaan.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat di BEI periode 2018 - 2023?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat di BEI periode 2018 - 2023?
3. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat di BEI periode 2018 - 2023?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat di BEI periode 2018 - 2023?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat di BEI periode 2018 - 2023?

6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat di BEI periode 2018 - 2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian ini pada perusahaan subsektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 - 2023 dinyatakan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.
5. Menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.
6. Menganalisis apakah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian tentang ukuran perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi bagi beberapa pihak antara lain:

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk mendapat tambahan literatur pengembangan ilmu pengetahuan mengenai ukuran perusahaan, keputusan investasi keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Selain itu agar dapat dimanfaatkan sebagai sumber informasi untuk berfikir ilmiah mengenai hal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat memberikan perspektif baru perihal interaksi antara keputusan manajerial dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi perspektif investor dan nilai perusahaan.

2. Aspek Praktis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sumber informasi berbagai pihak, diantaranya:

- a. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan akan memberikan bukti empiris dan melengkapi

penelitian-penelitian terdahulu sehubungan dengan ukuran perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan sub sektor barang konsumsi periode 2018-2023

b. Bagi Akademik

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai ukuran perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan sub sektor barang konsumsi sehingga hasil dari penelitian ini dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai nilai perusahaan.

c. Bagi Perusahaan

Informasi dalam penelitian ini dapat dijadikan salah satu acuan dalam menganalisis ukuran perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan menentukan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

d. Bagi Investor dan Pemegang Saham

Penelitian ini memberikan informasi yang dapat digunakan oleh investor dalam melakukan analisa fundamental terhadap perusahaan sub sektor barang konsumsi dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data.

1.7 Signifikasi Kebaruan Penelitian

Penelitian ini menganalisis ukuran perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. Variable dan periode pengamatan diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan yang telah di audit dengan periode pengamatan 2018-2023. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, menggunakan metode regresi linear berganda dan metode MRA dengan menggunakan software Microsoft excel dan Eviews.