**BAB I**

**PENDAHULUAN**

1. **Latar Belakang Masalah**

Perusahaan merupakan salah satu bentuk korporasi yang menjalankan setiap jenis usahanya, bersifat tetap, terus menerus dan bekerja dalam wilayah Negara Republik Indonesia, untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba (menurut ketentuan Pasal 1 huruf b UU Wajib Daftar Perusahaan). Melalui laba atau keuntungan maksimal itu lah perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Namun dewasa ini dunia usaha berkembang semakin pesat. Banyak perusahaan - perusahaan baru yang bermunculan sehingga membuat persaingan usaha yang begitu ketat dan kompetitif. Oleh karena itu, pelaku perusahaan dituntut dapat mengelola sumber daya yang mereka miliki untuk lebih efektif dan efisien demi menunjang apa yang telah menjadi tujuan perusahaan sebelumnya.

Perusahaan memiliki alat-alat analisis keuangan yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan tersebut melalui kinerja keuangannya, sehingga dapat mengetahui baik dan buruknya kondisi keuangan perusahaan tersebut. Menjaga kinerja keuangan perusahaan dengan sebaik-baiknya merupakan salah satu strategi yang dilakukan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu kewajiban, agar saham perusahaan dapat menarik bagi investor. Biasanya para investor melakukan peninjauan dengan melihat laporan keuangan melalui rasio keuangan sebagai alat evaluasi sebelum melakukan investasi. Dengan adanya rasio ini diharapkan dapat mempererat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan. Informasi dari laporan keuangan tersebut mempunyai fungsi selain sebagai sarana informasi juga sebagai alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan serta sebagai bahan untuk pengambilan keputusan. Oleh karena itu para investor biasanya menggunakan informasi tersebut sebagai tolok ukur pengambilan keputusan untuk menginvestasikan sejumlah uangnya untuk membeli saham suatu perusahaan.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari beberapa sektor, dimana salah satunya yang diminati investor, maupun *fund manager* adalah sektor konsumsi. Peran sektor konsumsi *(consumer)* yang tak lepas dari pengaruh kondisi makroekonomi terhitung memiliki dampak yang cukup besar terhadap penompang pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan juga pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor konsumsi *(consumer)* dianggap sangat menarik bagi para investor asing, maupun investor lokal karena pertumbuhan indeks sektoralnya paling tertinggi, dan pergerakan emiten sektor konsumsi memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bandingkan sektor-sektor lainnya.

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan (Ika Fanindya Jusrani, dan Shiqid Nur Rahardjo, 2013). Bagi perusahaan yang sudah *go public* maka nilai pasar ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *market / listing price.* Berbeda hal nya dengan perusahaan privat, yang nilai pasar ditetapkan oleh lembaga independen seperti perusahaan jasa penilai.

Nilai perusahaan sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja dari perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka saham tersebut akan diminati oleh para investor dan berpengaruh pada nilai jual saham tersebut. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Ika, 2013). Nilai perusahaan umumnya ditunjukkan dengan nilai *Price to Book Value* (PBV). Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan 3 faktor yaitu *firm size* (ukuran perusahaan), *debt to equity ratio,* dan *return on equity.*

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi *price to book value* adalah *firm size* (ukuran perusahaan). Ukuran perusahaan dapat dibedakan dalam beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar, dan terus tumbuh dapat menggambarkan pertumbuhan profitabilitas perusahaan dimasa yang akan datang, selain itu perusahaan besar mendapatkan kemudahan akses untuk mendapatkan pendanaan dari eksternal. Dengan demikian perusahaan besar memiliki strategi dalam menghadapi risiko, sehingga perusahaan besar memiliki kredibilitas yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini menjadikan para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan besar.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang berhubungan dengan kebutuhan modal perusahaan untuk investasi, pembiayaan operasional, dan untuk menutupi hutang lainnya. Penggunaan hutang oleh perusahaan harus diperhatikan karena penggunaan hutang yang tidak efesien dapat berdampak pada fundamental, dan nilai perusahaan tersebut. Penggunaan hutang yang tinggi dapat menghemat pengeluaran pajak, akan tetapi penggunaan hutang yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, dan mengakibatkan adanya kepailitan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio. Debt to equity* sendiri merupakan salah satu bentuk rasio kebijakan hutang perusahaan untuk mengukur porsi hutang perusahaan dibandingkan modal sendiri, dan modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham dalam bentuk presentase.

Rasio keuangan yang perlu diperhatikan investor selain kebijakan hutang adalah profitabilitas. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *return on equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) sendiri merupakan salah satu bentuk dari rasio profitablitas untuk mengukur kemampuan perusahaan, dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri, dan modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham yang dinyatakan dalam bentuk presentase. ROE yang positif menunjukkan bahwa dari total modal sendiri, dan para pemegang saham yang digunakan untuk operasional perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika ROE negatif menunjukkan total modal sendiri, dan para pemegang saham yang digunakan tidak memberikan keuntungan. ROE dapat digunakan sebagai indikator efektifitas manajemen yang menggunakan pembiayaan ekuitas untuk mendanai operasional, dan menumbuhkan perusahaannya. Oleh karena itu dengan semakin positifnya nilai dari ROE maka akan menunjukkan kinerja keuangan yang baik pula yang akan di ikuti dengan meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut.

Berikut ini adalah hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan di sektor konsumsi pada periode 2015-2016. Penelitian yang dilakukan oleh Maryam (2014), dan Prasetyorini (2013) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

**Grafik 1.1 Hubungan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Goods* Periode 2015-2017**

Berdasarkan gambar tabel 1.1 dapat diketahui bahwa hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2016 adanya peningkatan pada ukuran perusahaan dari tahun sebelumnya diiringi dengan adanya kenaikan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari ukuran perusahaan pada MYOR meningkat dari 10,21 pada tahun 2015 menjadi 10,51 pada tahun 2016, dan nilai perusahaan (PBV) dari 5,25 pada tahun 2015 menjadi 6,38 pada tahun 2016.

Akan tetapi hasil berbeda ditunjukan pada perusahaan DLTA pada tahun 2016 adanya peningkatan pada ukuran perusahaan dari 6,95 menjadi 7,09 pada tahun 2016, dan nilai perusahaan menurun dari 4,9 pada tahun 2015 menjadi 3,95 pada tahun 2016.

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan kekuatan perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya, maka ukuran perusahaan juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan kapasitas produksi, dan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, akan membuat harga pasar saham suatu perusahaan meningkat, sehingga nilai perushaaan juga turut meningkat (Rahmawati, 2015). Hasil berbeda dikemukakan oleh Limbong (2016), Widyakto (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Annisa (2016) mengemukakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dilakukan oleh Roza Novalia (2014) yaitu *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan pada sektor konsumsi periode 2015-2016.

**Grafik 1.2 Hubungan *Debt to Equity Ratio*  Terhadap nilai perusahaaan Sektor *Consumer Goods* Periode 2015-2017**

Berdasarkan gambar tabel 1.2 dapat diketahui bahwa hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan pada *Debt Equity Ratio* dari tahun sebelumnya mengakibatkan penuruan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari perusahan HM Sampoerna dimana DER pada tahun 2015 sebesar 0,19 meningkat menjadi 0.24 pada tahun 2016, dan PBV HM Sampoerna pada tahun 2015 sebesar 13,66 meningkat menjadi 14,51 pada tahun 2016. Akan tetapi hasil berbeda ditunjukan pada Mayora Indah, dimana DER pada tahun 2015 sebesar 1,18 menurun menjadi 1,06 pada tahun 2016, dan PBV Mayora Indah pada tahun 2015 sebesar 5,25 turun meningkat menjadi 0,62. Manajemen struktur modal yang baik akan memaksimalkan harga saham yang merupakan cermin dari nilai perusahaan. Berdasarkan *Agency Cost / Tax Shield Trade-Off Model (trade off theory),* penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan namun hanya pada batas tertentu (Rahmawati dkk, 2015).

Penelitian terdahulu mengenai kinerja perusahaan ROE terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Nasehah (2012), dan Roza Novalia (2014) pada penelitiannya menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil berbeda ditunjukan oleh Panca Wahyuningsih, dan Maduretno Widowati (2016) mengemukakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah hubungan antara *Return on Equity* terhadap nilai perusahaan pada periode 2015-2016.

**Grafik 1.3 Hubungan *Return on Equity* terhadap nilai perusahaaan sektor *Consumer Goods* Periode 2015-2016**

Berdasarkan gambar tabel 1.3 dapat diketahui bahwa hubungan *Return on Equity* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari perusahan Unilever dimana ROE pada tahun 2015 sebesar 1,21 meningkat menjadi 1,358 pada tahun 2016, dan PBV Unilever pada tahun 2015 sebesar 58,48 meningkat menjadi 62,93 pada tahun 2016. Akan tetapi hasil berbeda ditunjukan pada Kimia Farma, dimana ROE pada tahun 2015 sebesar 0,136 menurun menjadi 0,119 pada tahun 2016, dan PBV Kimia Farma pada tahun 2015 sebesar 2,56 meningkat menjadi 6,84.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size, Return on Equity* (ROE) untuk mengetahui pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Besarnya rata-rata ketiga variabel independen (*Firm Size*, DER, ROE) dan variabel dependen (PBV) pada perusahaan sektor konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Harga saham dalam suatu negara sangat dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi suatu negara yakni suku bunga deposito, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah. Pengaruh inflasi terhadap harga saham sudah bisa diprediksi bahwa ada kemungkinan harga saham akan mulai terkoreksi jika inflasi begitu tinggi karena kemungkinan besar pemerintah melalui BI akan menaikkan tingkat suku bunganya. Jika tingkat suku bunga tinggi maka beban perusahaan akan semakin tinggi pula. Hal ini terjadi khususnya pada perusahaan yang mempunyai hutang di bank sehingga profit mereka pun akan menurun yang pada akhirnya akan menekan harga sahamnya. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh inflasi terhadap perubahan harga saham, juga masih menunjukkan bebrapa ketidakkonsistenan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi mempengaruhi harga saham perusahaan, tetapi tidak secara langsung, melainkan melalui pajak laba perusahaan, yaitu ketika inflasi tinggi, perusahaan akan memilih metoda akuntansi sediaan dan penyusutan yang dapat menurunkan pajak yang dibayar, dan dengan demikian akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, demikian pula sebaliknya.

Sementara itu,. Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan, dan pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Eko Maharto Putra, Putu Kepramareni dan Ni Luh Gde Novitasari (2016) menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain ditemukan oleh Rosy T.W., (2013) tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tingginya tingkat inflasi maka nilai perusahaan semakin turun.

Tingkat suku bunga merupakan proksi tingkat diskonto dalam model penilaian. Model tersebut juga menunjukkan faktor-faktor terbesar yang menentukan harga saham. Jika tingkat suku bunga dinaikan oleh Bank Indonesia, maka akan berdampak negatif terhadap harga saham karena adanya kecenderungan investor akan mengalihkan dana investasinya pada produk investasi deposito.

Selain faktor internal kinerja keuangan, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dapat juga mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muhamad Sugiarto, Perdana Wahyu Sentosa (2017), dan Martina (2013), menemukan bahwa BI *rate* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil berbeda menunjukan oleh penelitian Maharto (2016), menemukan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia.Penelitian yang dilakukan oleh Febitasari dan Suhermin (2016), bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan – perbedaan pandangan yang menunjukkan perdebatan tersebut membuat peneliti perlu untuk mencoba kembali meneliti ukuran perusahaan, DER dan ROE terhadap nilai perusahaan serta dengan ditambahkan variabel moderasi berupa kondisi makroekonomi yang pengukurannya menggunakan perubahan tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga. Sesuai dengan alasan-alasan tersebut, maka penelitian ini diberi judul ***Pengaruh Firm Size, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan yang Di Moderasi oleh Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi Pada Perusahaan Sektor Kosumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017.***

1. **Indentifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian-uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang di atas tersebut, maka penuli dapat mengindentifikasikan masalah tersebut sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi.
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity* terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi.
3. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaaanpada saham perusahaan sektor konsumsi.
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, *debt to equity,* dan *return on equity* berpengaruh secara serentak bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi.
5. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi hubungan antara ukuran perusahaan, *debt to equity,* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi.
6. Bagaimana pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi hubungan antara ukuran perusahaan, *debt to equity,* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi.
7. **Batasan Masalah Penelitian**

Disebabkan luasnya masalah yang akan dibahas pada topik penilitan ini, maka peneliti membatasi masalah penelitian pada:

1. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Equity Ratio* terhadap nilai perusahaaanpada saham perusahaan sektor konsumsi?
4. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi hubungan antara *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio, Return on Equity* terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi?
5. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi sebagai variabel moderasi hubungan antara *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio, Return on Equity Ratio* terhadap nilai perusahaaan pada saham perusahaan sektor konsumsi?
6. **Batasan Penelitian**

Mengingat adanya keterbatasan waktu, biaya dan tenaga yang dimiliki oleh peneliti, maka peneliti akan membatasi penelitiannya sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2015 - 2017.
2. Penelitian ini dibatasi meneliti hanya satu sektor industri yaitu perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian ini hanya menggunakkan satu variabel moderasi yaitu kondisi makroekonomi yang pengukurannya menggunakan perubahan tingkat inflasi.
4. Peneliti dalam pengamatan menggunakan data sekunder.
5. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan indentifikasi masalah, batasan masalah dan batasan penelitian diatas maka penulis merumuskan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

“Bagaimana pengaruh *Firm Size, Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* terhadap nilai perusahaaan yang dimoderasi oleh tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi pada perusahaan di sektor industri konsumsi.”

1. **Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian yang dapat diuraikan atas permasalahan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaaan pada perusahaan di sektor industri konsumsi.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh *debt to equity* terhadap nilai perusahaaanpada perusahaan di sektor industri konsumsi.
3. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh *retun on equity* terhadap nilai perusahaaan pada perusahaan di sektor industri konsumsi.
4. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh perubahan tingkat suku bunga memoderasi *firm size, debt to equity ratio, return on equity* terhadap nilai perusahaaan pada perusahaan di sektor industri konsumsi.
5. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh perubahan tingkat inflasi memoderasi *firm size, debt to equity ratio, return on equity* terhadap nilai perusahaaan pada perusahaan di sektor industri konsumsi
6. **Manfaat Penelitian**

Adapun hasil dari penelitian yang diharapkan mampu memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi penulis, sebagai salah satu syarat kelulusan dan dapat membantu untuk menambah ilmu pengetahuan, wawasan serta mengaplikasikan teori yang telah diperoleh selama perkuliahan sehingga ilmu pengetahuan tersebut tidak hanya bersifat teoritis
2. Bagi perusahaan, sebagai sumbangan informasi yang dapat digunakan sebagai acuan dalam rangka menilai kinerja keuangan perusahaan melalui efisiensi dari modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan dan untuk meningkatkan nilai perusahaan
3. Bagi Investor, sebagai sumbangan informasi yang dapat digunakan sebagai acuan penilaian kinerja perusahaan, kondisi makroekonomi terhadap nilai perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham dalam rangka investasi pada perusahaan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagi pembaca lain, sebagai sumbangan pemikiran dan pengembangan mendalam mengenai pengaruh variabel-variabel penelitian terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan dan dapat juga sebagai bahan acuan dan dasar bagi penelitian-penelitian sejenis lainnya. Semakin banyak penelitian di bidang ini diharapkan hasil dan temuan-temuan penelitian tersebut dapat digeneralisasikan.