

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Potensi Indonesia amat beragam di seluruh penjuru. Potensi tersebut diantaranya pulau-pulau yang terbentang dari Sabang sampai Merauke dan sumber daya yang melimpah. Sudah sepatutnya potensi tersebut digunakan secara bijak dan tepat supaya menjadi sesuatu yang bernilai ekonomis dan dapat dirasakan manfaatnya oleh khalayak umum. Terlebih saat ini, segala bidang kehidupan terutama dunia usaha tengah beradaptasi dalam menghadapi era digitalisasi dan pandemi Covid-19. Selain dituntut untuk memutakhirkan strategi dan infrastruktur penunjang kegiatan operasional, perusahaan juga harus menyelenggarakan kegiatan usaha dengan menerapkan protokol kesehatan mengingat adanya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) skala mikro.

Semua perusahaan tidak terkecuali perusahaan yang berkecimpung di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi selain fokus mencapai tujuan dan target di tengah dua kondisi tersebut, perusahaan juga menghadapi sejumlah agenda. Pada tahun 2018, Lembaga IEEE *Intelligent Transportation Systems Society* (IEEE ITSS) menyerukan konsep transportasi 5.0 dimana sistem transportasi berdasarkan CPSS (Wijaya, 2018). Kemudian melihat perkembangan dan tingginya pemakaian internet, Lembaga *International Telecommunication Union* (ITU) menyerukan ke seluruh negara untuk sama-sama bersinergi mewujudkan agenda 2030 dimana pembangunan kota cerdas

dan berkelanjutan dengan memanfaatkan aplikasi *Internet of Things* (IoT) (ITU Media Centre, 2019). Sejalan dengan Lembaga ITU dan IEEE ITSS, pemerintah Indonesia memiliki agenda tahun 2030 yakni menyediakan layanan energi modern, berkelanjutan, dan terjangkau untuk bisa dinikmati rakyat (Bappenas, 2020).

Demi lancarnya kegiatan operasional perusahaan di tengah dua kondisi tersebut dan tercapainya agenda yang sudah dicanangkan, maka dibutuhkan sumber dana tambahan. Sumber dana dapat berasal dari penjualan barang atau jasa, pinjaman lembaga keuangan, maupun kegiatan pendanaan. Terdapat kaitan antara tujuan perusahaan dengan sumber dana yang ingin dipilih. Jika memaksimalkan perolehan keuntungan perusahaan adalah tujuan sekunder. Peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan menjadi tujuan utama setiap perusahaan yang bisa diraih dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2017). Semua perusahaan yang ingin mendapat sumber dana dari kegiatan pendanaan, maka akan berupaya keras meningkatkan nilai perusahaannya. Upaya tersebut dilakukan dengan tujuan menarik minat investor supaya berkenan menanamkan modalnya di perusahaan. Selain itu, supaya kepercayaan investor tetap terjaga, perusahaan tidak boleh lupa memenuhi kewajibannya terhadap investor. Sebab para investor sebagai pihak yang sudah menanamkan modalnya pada perusahaan, mereka ingin mendapatkan kesejahteraan dalam bentuk pengembalian tinggi yang akan mereka terima di masa mendatang. Modal yang bisa didapatkan dari para investor tersebut diharapkan dapat mengatasi permasalahan perusahaan yakni

kebutuhan akan tambahan modal supaya usaha tetap dapat bertahan di tengah dua kondisi tersebut.

Nilai perusahaan bisa maksimal dicapai dengan cara mengoptimalkan potensi yang ada di sekitar perusahaan, menghitung rasio nilai perusahaan, dan menyusun strategi yang tepat dalam pemakaian sumber daya perusahaan. Dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, jarak antar wilayah dan pertambahan jumlah penduduk menjadi peluang bisnis dalam bentuk penyediaan infrastruktur dan layanan transportasi, komunikasi, serta energi. Nilai perusahaan menjadi wujud penilaian dari sejumlah pemangku kepentingan mengenai karakteristik perusahaan dimulai dari tahap input, proses, dan output perusahaan. Salah satu cerminan nilai perusahaan pada perusahaan yang tergolong *go public* yakni harga pasar saham perusahaan (Sudana, 2009). Keputusan investasi, pembiayaan, dan dividen merupakan tiga keputusan yang bisa memengaruhi nilai perusahaan (Djaja, 2018). Salah satu parameter keputusan investasi yaitu kesempatan investasi, sedangkan salah satu parameter keputusan pendanaan yaitu pertumbuhan penjualan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan. Mengingat ketiga hal tersebut bisa memengaruhi nilai perusahaan, maka harus dipertimbangkan dengan baik di setiap keputusan.

Beragam keputusan yang dibuat oleh perusahaan mempertimbangkan perbedaan kepentingan para pemangku kepentingan untuk meminimalkan konflik keagenan (Irfani, 2020). Perusahaan yang memiliki tujuan utama memaksimalkan nilai perusahaan dianggap tepat dalam mengambil keputusan

sebab berorientasi jangka panjang dan memerhatikan tanggung jawab sosial (Sudana, 2009). Novel Laureate James Tobin telah mempopulerkan Tobin's Q di tahun 1969 (Berzkalne & Zelgalve, 2014). Keuntungan memakai rasio penilaian Tobin's Q yakni lebih dinamis, turut memperhitungkan ekspektasi pasar keuangan, dan sikap investor terhadap risiko (Funke, 1989). Pengukuran nilai perusahaan memakai rasio Tobin's Q di penelitian ini mampu merefleksikan nilai pasar, nilai buku liabilitas, dan nilai aset secara komprehensif. Berkaca pada hasil rasio tersebut, nilai perusahaan semakin bagus (*overvalued*) jika nilainya tidak kurang dari satu, sebaliknya semakin tidak bagus apabila nilainya kurang dari satu (Dwiastuti & Dillak, 2019).



**Gambar 1.1 Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor Tujuh Tahun 2016-2020**

Sumber: Gambar diolah oleh penulis (2021)

Perusahaan sektor tujuh yang terdaftar di BEI yakni infrastruktur, utilitas, dan transportasi merupakan unit analisis di penelitian ini. Sebagaimana grafik tersebut, 27 perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai perusahaan yang fluktuatif atau mengalami kenaikan dan penurunan selama tahun 2016-2020. Pada tahun 2016, didapat rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,11. Pada tahun 2017 terjadi peningkatan menjadi 1,30, kemudian tahun 2018 turun menjadi 1,13, dan tahun 2019 kembali naik menjadi 1,15. Sedangkan

tahun 2020, rata-rata nilai perusahaan menurun menjadi 1,02. Selama lima tahun tersebut, sampel memiliki nilai perusahaan di atas satu atau tergolong *overvalued*. Artinya nilai buku perusahaan lebih rendah daripada nilai pasarnya. Perlu diperhatikan bahwa harga saham dan nilai buku perusahaan turut andil terhadap besarnya nilai perusahaan. Berikut ini beberapa fenomena di lapangan yang ikut andil menjadi penyebab terhadap turunnya nilai perusahaan. Pertama, kebijakan penurunan biaya interkoneksi per 1 September 2016 membuat *competitive advantage* antar perusahaan sektor telekomunikasi terpengkas signifikan padahal sejumlah perusahaan sudah menghabiskan biaya banyak untuk membangun BTS baru sekitar 200-7200 unit (Hidranto, 2016). Kedua, adanya implementasi registrasi SIM Prabayar, perang harga paket data, dan penurunan pendapatan SMS dan telepon (Nistanto & Yusuf, 2019). Ketiga, perusahaan tidak bisa menikmati pendapatan trafik data seutuhnya walaupun jumlah pengguna data internet bertambah karena dinikmati oleh pemain OTT (Tim Peneliti Puslitbang SDPPI, 2018). Keempat, perusahaan sektor transportasi pada tahun 2020 rata-rata mengalami kerugian karena anjloknya pendapatan sekitar lima puluh persen karena perpanjangan masa darurat Covid-19 (Novellino, 2020). Penurunan tersebut tidak hanya terjadi pada moda transportasi darat, tetapi juga moda transportasi udara dan laut (Azka, 2020). Kelima, penemuan varian baru virus Covid-19 memunculkan sentimen negatif di pasar saham sehingga membuat harga saham beberapa perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi merosot (Ulfah, 2020). Dari penjelasan tersebut, semua perusahaan sektor tujuh dirasa perlu segera memperbaiki dan

memaksimalkan nilai perusahaan. Mengingat dampak yang ditimbulkan cukup luas akibat penurunan tersebut. Salah satunya turunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Perusahaan terdiri dari perpaduan aset di tempat dan sekumpulan opsi investasi masa depan (Gaver & Gaver, 1993). Kegiatan investasi penting untuk dilakukan oleh perusahaan. Karena investasi merupakan proses pengelolaan sejumlah modal yang telah dikorbankan oleh investor pada masa sekarang dengan tujuan mendapat pengembalian yang tinggi di masa mendatang (Nuzula & Nurlaily, 2020). Khusus perusahaan yang memiliki sedikit opsi investasi masa mendatang, langkah yang harus ditempuh adalah mengasah kemampuannya dalam berinvestasi agar tidak membuang dana dengan berinvestasi di proyek yang memiliki NPV buruk (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Kesempatan investasi sebagai salah satu parameter keputusan investasi tidak hanya dibentuk oleh sekumpulan opsi investasi masa mendatang namun juga dipadukan dengan aset di tempat untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Suwasono, 2021). Kesempatan investasi menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima di masa mendatang sehingga berperan sebagai sinyal positif bagi investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut (Khoeriyah, 2020). Adanya pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh penelitian Siboni & Pourali (2015) dan Wulanningsih & Agustin (2020), dimana kesempatan investasi yang tinggi mencerminkan investasi yang dilakukan oleh perusahaan sukses dan prospek perkembangan perusahaan di masa mendatang naik. Nilai perusahaan akan

naik jika laba yang dihasilkan investasi baru lebih besar dari biaya modal (Arifin, 2018). Sehingga kesempatan investasi berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian Apriliyanti, Hermi, & Herawaty (2019) bertolak belakang dengan dua hasil penelitian tersebut. Dalam penelitian itu terbukti bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kesempatan investasi.

Pertumbuhan penjualan menjadi unsur kedua yang memengaruhi nilai perusahaan. Omzet penjualan menjadi ujung tombak perusahaan karena bisnis tidak akan hidup jika tidak ada penjualan, sehingga pertumbuhan penjualan sangat vital bagi perusahaan (Budiman, 2018). Pertumbuhan penjualan menggambarkan keberhasilan kinerja perusahaan pada periode tertentu dalam bentuk penambahan kapasitas penjualan produk (Wulandari, Albert, Harianto, & Sovi, 2021). Setiap perusahaan berupaya keras agar pertumbuhan penjualannya naik sehingga bisa terus berkompetisi dalam berbagai kondisi di pasar (Prasetyandari, 2021). Perusahaan membutuhkan modal untuk keperluan pengembangan produk dan ekspansi pasar (Hoetoro, 2017). Disini pertumbuhan penjualan berperan sebagai sinyal yang berpotensi memikat animo investor (Apriliyanti et al., 2019).

Terdapat dua alasan mengapa perusahaan berusaha keras memaksimalkan pertumbuhan penjualan. Pertama, nilai uang dari penjualan sekarang lebih tinggi daripada masa mendatang (Hoetoro, 2017). Kedua, adanya hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dengan laba (Hoetoro, 2017). Artinya semakin naik kapasitas penjualan maka semakin banyak laba yang akan didapat. Informasi pertumbuhan penjualan tersebut dapat menjadi bahan untuk

memperkirakan besar volume penjualan periode mendatang dan memprediksi perolehan laba (L. N. Wati, 2019). Selain itu, dipakai sebagai bahan evaluasi untuk menyusun strategi pengoptimalan sumber daya perusahaan yang tidak lain demi memaksimalkan nilai perusahaan (Khoeriyah, 2020). Pertumbuhan penjualan terbukti punya pengaruh terhadap nilai perusahaan pada penelitian Ibrahim (2017) dan Fauziah & Jamal (2020). Kenaikan nilai perusahaan terjadi jika pertumbuhan penjualan naik (Adang, 2019). Lain halnya dengan hasil penelitian Siahaan & Muslih (2020) dan Wulandari et al. (2021) membuktikan tidak ada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi unsur ketiga yang memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan diukur dari total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset yang membagi perusahaan menjadi perusahaan besar, menengah, dan kecil (L. N. Wati, 2019). Selain itu, dapat diukur dengan jumlah kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan memengaruhi keluasaan informasi, opsi pembiayaan, dan negosiasi kontrak keuangan (Khoeriyah, 2020). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan volume produksi yang besar juga, dimana hal itu turut memengaruhi besar perolehan laba perusahaan (L. N. Wati, 2019). Ukuran perusahaan berperan sebagai sinyal positif yang dapat memengaruhi harga pasar saham (Kusna & Setijani, 2018). Selain sebagai salah satu gambaran nilai perusahaan, harga pasar saham turut berperan sebagai pembentuk nilai kapitalisasi pasar. Penelitian Dolontelide & Wangkar (2019) dan Ahmad, Bakar, & Islam (2020) membuktikan adanya pengaruh ukuran perusahaan

terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Suryandani (2018), Komarudin & Affandi (2019) membuktikan sebaliknya dimana nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Perihal kedudukan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi hubungan antara kesempatan investasi dengan nilai perusahaan. Penelitian Saradewi (2020) membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal itu berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tingkat kesempatan investasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Eka Handriani & Robiyanto, 2018). Hasil penelitian Apriliyanti et al. (2019) berlaku sebaliknya dimana ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, kedudukan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan. Penelitian L. Wati & Angraini (2020) membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham sebagai salah satu cerminan nilai perusahaan. Hal itu berarti, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Aggarwal & Padhan, 2017). Sedangkan Fitria, Erlina, & Rujiman (2020) dalam penelitiannya membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan karena adanya *research gap* yakni adanya kontradiksi hasil penelitian terdahulu tentang variabel-variabel yang

memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian terdahulu dengan penelitian ini terdapat beberapa perbedaan yaitu memakai rasio Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan dan memakai variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderator. Alasannya yaitu pemakaian rasio PBV sudah sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan dan penelitian ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap kedua variabel independen tersebut masih sedikit. Sehingga berdasarkan penjabaran fenomena dan perbedaan hasil penelitian di atas, maka peneliti membuat judul penelitian "Efek Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan".

## 1.2 Pertanyaan Penelitian

Variabel-variabel bebas yang memengaruhi nilai perusahaan telah diuji oleh beberapa peneliti terdahulu. Variabel bebas tersebut seperti kesempatan investasi, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Dari beberapa penelitian yang telah lalu tersebut terdapat inkonsistensi hasil. Sedangkan fenomena yang terjadi di lapangan adalah nilai perusahaan tahun 2020 mengalami penurunan setelah sebelumnya mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2016-2019. Penelitian ini dilakukan karena adanya *research gap* yakni adanya kontradiksi hasil penelitian terdahulu tentang variabel-variabel yang memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian menyimpulkan bahwa kesempatan investasi, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan beberapa penelitian menyatakan bahwa tiga variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Begitu pula tentang efek moderasi ukuran perusahaan pada pengaruh kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Terdapat penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi dan ada juga penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kedua variabel bebas tersebut. Selain itu, penelitian yang meneliti hal tersebut dimana variabel ukuran perusahaan sebagai pemoderasi terhadap kedua variabel bebas tersebut masih sedikit. Berdasarkan pemaparan tersebut, peneliti membuat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Apakah kesempatan investasi memengaruhi nilai perusahaan?
- 2) Apakah pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan?
- 3) Apakah ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan?
- 4) Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan?
- 5) Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang sudah dirumuskan tersebut, maka tujuan penelitian ini yakni:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis adanya pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk mengetahui dan menganalisis adanya pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
- 5) Untuk mengetahui dan menganalisis adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Peneliti berharap hasil dari penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Berikut ini adalah manfaat teoritis dan praktis dari penelitian ini:

- 1) Manfaat teoritis
  - a) Penelitian ini bermanfaat untuk mengonfirmasi ulang bagaimana pengaruh kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
  - b) Penelitian ini dapat dipakai sebagai referensi tambahan untuk pengembangan studi akuntansi dan penelitian berikutnya khususnya perihal topik nilai perusahaan baik dari segi pengetahuan, wawasan, maupun keterampilan.
- 2) Manfaat praktis

- a) Penelitian ini diharapkan dapat dipakai oleh mahasiswa sebagai bahan belajar menganalisis suatu entitas bisnis dan bekal sebelum terjun langsung ke Dunia Usaha dan Dunia Industri (DUDI).
- b) Penelitian ini diharapkan dapat dipakai di tempat kerja terutama oleh pihak manajemen perusahaan sebagai bahan evaluasi dalam membuat keputusan bisnis. Khususnya keputusan investasi dan pendanaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan dan memperoleh pengembalian sesuai dengan yang diharapkan.
- c) Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk pihak investor sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Sehingga dapat dipertimbangkan dengan baik setelah memahami faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

