

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Apabila perusahaan mengelola fungsi bisnis dengan baik dan terstruktur maka perusahaan akan memperoleh laba atau keuntungan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Proses bisnis yang baik sangat diperlukan pada semua sektor dan jenis perusahaan salah satunya adalah perusahaan manufaktur (Wardani, 2016).

Perusahaan pabrik (*Manufacturing firm*) adalah sebuah perusahaan yang kegiatannya mengelola bahan baku menjadi barang jadi kemudian menjual barang jadi tersebut ke pasaran (Priyanto dan Darmawan 2017). Perusahaan manufaktur memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia karena dapat digunakan sebagai tolak ukur perkembangan industri di Indonesia (Wardani, 2016).

Perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam negeri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Sedangkan perkembangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham perusahaan yang

go publik sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun dalam negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan, maupun perubahan yang terjadi di dalam industri dan perusahaan itu sendiri. Para investor yang akan berinvestasi dengan membeli saham terlebih dahulu menganalisis kondisi perusahaan agar investasi yang dilakukan akan memberikan return yang tinggi (Gere, 2015).

Tujuan utama perusahaan yang berorientasi pada laba salah satunya dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mensejahterakan pemilik perusahaan atau pemegang saham (Rudangga, 2016). Nilai perusahaan adalah sangat penting, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi juga nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Ernawati, 2015). Dengan tingginya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor dan nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan kinerja perusahaan yang baik (Azari, 2017).

Rasio penilaian merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga para investor mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham (Sutrisno,

2017). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2009).

Apabila perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan berada di bawah nilai yang sebenarnya. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Tujuan utama manajemen adalah maksimalisasi kekayaan pemegang saham (*stockholder wealth maximization*) yang diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Jika manajer ingin memaksimalkan kekayaan pemegang saham, mereka harus tahu bagaimana kekayaan itu ditentukan. Pada intinya, kekayaan pemegang saham hanyalah jumlah lembar saham beredar yang dikalikan dengan harga pasar per lembar saham (Brigham dan Houston, 2014).

Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Ayem, 2016). Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka manajer diharapkan dapat mengelola keuangan perusahaan secara efektif dan efisien, namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tercermin dari peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham yang dapat dilihat dari besarnya harga saham. Para manajer harus memperkirakan kemungkinan munculnya dampak proyek

terhadap profitabilitas dan harga saham. Pemegang saham harus bisa meramalkan berhasil atau tidaknya perusahaan nanti, dan harga saham saat ini mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan (Brigham dan Houston, 2014).

Nilai perusahaan dihitung dengan *price to book value* (PBV). PBV merupakan salah satu rasio penilaian yang memberikan ukuran kemampuan perusahaan menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku. Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio PBV di atas satu. Hal ini menggambarkan harga saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan (Azari, 2017).

Tujuan normatif yang ingin dicapai oleh manajemen keuangan suatu perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran *stakeholder*. Adapun *stakeholder* itu adalah pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, pihak-pihak itu antara lain adalah karyawan dan manajemen, kreditur, *supplier*, masyarakat sekitar, perusahaan pemerintah dan pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang (*present value*) atau semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan dimasa datang (Mindra, 2014).

Terdapat beberapa faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, antara lain ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas. Faktor yang pertama yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari

kekuatan *financial* suatu perusahaan (Sari, 2016). Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang internal maupun eksternal (Dewi dan Wirajaya, 2013). Ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan investasi pada suatu perusahaan. Meningkatnya investasi pada perusahaan secara otomatis akan menambah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi baik institusi asing maupun institusi dalam negeri (Wardani, 2016). Teori *Signalling* mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan pemilik perusahaan (Mindra, 2014).

Semakin tinggi risiko produk berkaitan dengan semakin tinggi risiko pasar dan rasio utang yang makin rendah. Sebagai perusahaan yang sangat berpotensi sebagai sasaran pengambilalihan berhubungan dengan harga saham yang lebih terangkat sehingga menurunkan market *leverage* (Sugiarto, 2009). Adapun Rudangga (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sari (2016) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, dalam penelitian Mindra (2014) memperoleh hasil *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui suatu indikator yang digambarkan tingkat rasio untuk melakukan suatu

investasi atau besaran investasi. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Rudangga, 2016).

Faktor yang kedua yaitu *Leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leveragenya* juga tinggi, sehingga mereka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu (Rudangga, 2016).

Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi (1). Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat dan, (3) dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan

pengendalian perusahaan (Sartono, 2016). Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan, akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan, dan semakin besar risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian memburuk (Sutrisno, 2017).

Leverage keuangan digunakan dengan harapan dapat meningkatkan imbal hasil kepada para pemegang saham biasa. *Leverage* yang menguntungkan (*favorable*) atau positif terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam bentuk biaya tetap yang harus dibayar. Berapa pun laba yang tersisa setelah pemenuhan biaya pendanaan tetap, akan menjadi milik para pemegang saham biasa. *Leverage* yang tidak menguntungkan (*unfavorable*) atau negatif terjadi ketika perusahaan tidak memiliki hasil sebesar biaya pendanaan tetapnya (Horne dan Wachowicz, 2014.)

Leverage merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Kelebihan hutang yang besar akan memberikan dampak yang negatif pada nilai perusahaan (Rudangga, 2016). Penelitian yang dilakukan Rudangga (2016) *Leverage* dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sari (2016) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Setiadewi (2015) menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas (Setiadewi, 2015). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam

hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2016). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat (Ernawati, 2015).

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Equity (ROE)*. *Return on Equity* ini sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga *ROE* ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT (Sutrisno, 2017).

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengambilan ekuitas terhadap pemegang saham (Sari, 2016). Hasil penelitiannya Rudangga (2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ayem (2016) menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan Herawati (2013) yang membuktikan profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Hal yang membedakan dari penelitian sebelumnya pada obyek penelitian dan periode penelitian dan teori yang digunakan dalam penelitian. Penelitian Rudangga dan Sudiarta 2016 menggunakan variable ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan obyek yang digunakan yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Sedangkan pada penelitian ini penulis menggunakan variable ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Obyek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Dalam penelitian ini penulis memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan skala produksi yang besar dan mempunyai prospek yang baik untuk dikembangkan, sehingga banyak investor yang tertarik terhadap profit (laba) yang dapat diperoleh. Hal ini juga didukung dengan meningkatnya perusahaan manufaktur dari tahun ketahun yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian di atas memberikan motivasi untuk meneliti kembali dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI) Periode 2013-2016.**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh :

1. Untuk mengetahui ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui *Leverage* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat penelitian

1. Bagi manajemen perusahaan, memanfaatkan total aset perusahaan sebaik-baiknya dengan melakukan investasi yang menguntungkan saja dan melakukan perluasan usaha dengan memanfaatkan kekuatan perusahaan untuk menembus peluang usaha.
2. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan selain variabel dari variabel yang diteliti.
3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan serta sebagai bahan acuan untuk penelitian selanjutnya.

