

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada umumnya, alasan utama dibentuknya sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Sehingga banyak perusahaan bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaannya, salah satunya yaitu melalui penerbitan saham. Saham dapat diartikan sebagai tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Oleh karena itu, untuk menarik minat investor perusahaan harus mampu meyakinkan investor akan kemampuannya untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dapat ditempuh dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar. Kepercayaan pasar tersebut tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan diukur oleh *Price to Book Value* (PBV) yaitu dengan membagikan harga saham dengan nilai buku per saham. Para investor pada dasarnya akan menggunakan ukuran kinerja perusahaan untuk memutuskan akan menginvestasikan dananya pada perusahaan bersangkutan atau tidak. Jika semakin bagus kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin bagus pula kinerja sahamnya, dan sebaliknya jika semakin buruk kinerja keuangan perusahaan maka semakin buruk pula kinerja sahamnya.

Berikut ini akan disajikan beberapa fenomena mengenai nilai perusahaan yang terjadi pada perusahaan manufaktur di Indonesia

Tabel 1. 1 Fenomena Mengenai Nilai Perusahaan yang Terjadi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia

No	Nama Perusahaan	Fenomena
1	PT. Astra International, Tbk (ASII)	Tahun 2017 adalah tahun menguntungkan bagi PT Astra International, Tbk (ASII), menyusul kenaikan laba bersih sebesar 24,57% ke Rp. 18,88 triliun. Namun saham emiten berkode ASII ini sepanjang tahun berjalan melemah 1,81% ke Rp. 8.150 per unit. Saham konglomerat tersebut menyentuh titik terendahnya yakni Rp. 8.000 pada 22 Februari 2017, selang beberapa hari sebelum kinerja keuangan perseroan dirilis. [1]. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan harga saham berdampak pada penurunan nilai perusahaan.
2	PT Astra Otoparts, Tbk (AUTO)	Harga Saham PT. Astra Otoparts, Tbk (AUTO) kembali melonjak hingga penutupan sesi I, harga saham AUTO melonjak 15% ke Rp. 1.890 dari sebelumnya Rp. 1.640. Namun laba perusahaan turun tipis 11,07% menjadi Rp. 145,99 miliar pada laporan keuangan kuartal I 2018 dibandingkan kuartal I 2017 yang sebesar Rp. 147,57 miliar. [2]. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan ataupun harga saham perusahaan belum tentu diukur oleh laba bersih yang cenderung naik, dimana perusahaan AUTO mengalami kenaikan harga saham meskipun labanya turun.
3	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO)	PT Sido Muncul mengalami penurunan harga saham sepanjang tahun 2016 dari Rp 550 menjadi Rp 520. Ditinjau dari laporan keuangan, laba perusahaan PT Sido Muncul mengalami kenaikan dari Rp 437,5 Miliar menjadi Rp 480,5 Miliar dalam kurun waktu satu tahun [3]. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dari perusahaan SIDO belum tentu baik meskipun laba bersih pada tahun tersebut mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Sebenarnya perubahan harga saham perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor selain laba perusahaan, kenaikan ataupun penurunan harga saham kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan table 1.1 dapat dilihat berbagai kasus yang terjadi adalah kenaikan dan penurunan harga saham yang tidak seiring dengan kinerja keuangan perusahaan dimana Perubahan harga saham akan ikut mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa faktor yang diduga juga berperan menentukan nilai perusahaan antara lain likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur modal dan *Return on Asset* (ROA) sebagai variable moderasi.

Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang yang harus segera dibayar dengan aset lancar. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) memiliki relevansi terhadap nilai perusahaan yaitu jika semakin besar kemampuan

perusahaan untuk segera memenuhi kewajibannya, maka dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang baik serta akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [4]. Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [5].

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan juga meningkat. Pertumbuhan penjualan memiliki relevansi terhadap nilai perusahaan apabila pertumbuhan penjualan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [6]. Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [7].

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan memiliki relevansi terhadap nilai perusahaan, dimana semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan dinilai dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [6]. Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8].

Struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan [6]. Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9].

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset. *Return on Asset* yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. *Return on Assets* (ROA) yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya, permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Penelitian terdahulu menyatakan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [6].

Berdasarkan faktor-faktor yang sudah dijelaskan, Peneliti berkeinginan untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan *return on Assets* (ROA) sebagai variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
- b. Apakah *Return on Assets* (ROA) mampu memoderasi hubungan Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?

1.3. Ruang Lingkup

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup sebagai berikut:

- a. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan diproksikan dengan (*Price to Book Value*)
- b. Variabel Independen :
 1. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)

2. Pertumbuhan Penjualan
 3. Ukuran Perusahaan
 4. Struktur Modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
- c. Variabel Moderasi : *Return on Asset* (ROA)
- d. Objek penelitian : Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
- e. Periode Penelitian : 2015-2017

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dicantumkan diatas, maka tujuan penelitian adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur modal secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
- b. Untuk mengetahui kemampuan *return on asset* dalam memoderasi hubungan likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat:

- a. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada para investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk menentukan investasi dan memberikan informasi tentang kondisi perusahaan berdasarkan nilai perusahaan.
- b. Bagi Peneliti Selanjutnya
Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam menambah informasi dan wawasan pengetahuan tentang peningkatan nilai perusahaan serta dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam melanjutkan penelitian dengan variabel yang sama yaitu nilai perusahaan.
- c. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi tinjauan bagi manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga manajemen perusahaan mampu melaksanakan usaha peningkatan nilai perusahaan dengan lebih efektif.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul ‘Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return on Asset*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 [6]’

Adapun perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya yaitu:

a. Dari segi variabel independen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return on Asset*, dan Struktur modal yang diproksikan dengan DER. Sedangkan pada penelitian ini peneliti menambah variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* sebagai variabel independen. Rasio ini dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban atau hutang yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas menunjukkan kepada investor bahwa kondisi perusahaan berada dalam kondisi yang aman dan stabil, yang otomatis maka harga perusahaan juga cenderung stabil dan bahkan diharapkan terus mengalami kenaikan. Kondisi perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modal dan harga saham dapat meningkat, investasi yang tinggi akan menambah modal perusahaan sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat.

b. Dari segi variabel Moderasi

Dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi;

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis [10]. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Jika pertumbuhan penjualan suatu perusahaan stabil atau bahkan meningkat maka perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan laba,

yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total asset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal [11].

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang tepat pada waktunya [12]. Semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin baik. Dikarenakan jika semakin besar kemampuan perusahaan untuk segera memenuhi kewajibannya, maka dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang baik serta akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, hal ini akan berdampak positif bagi pihak eksternal.

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal. Untuk memperoleh modal yang dibutuhkan, perusahaan perlu memperhatikan pertimbangan antara utang dan modal. Dalam hal ini, perusahaan harus mengambil keputusan permodalan yang paling optimal sehingga menghasilkan kombinasi utang dan modal yang akan mampu menghasilkan return yang maksimal [13]. Semakin tinggi struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang jangka panjang untuk memperoleh keuntungan. Keberhasilan perusahaan dalam mengelola struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Alasan peneliti menambahkan variabel *Return on Asset* sebagai variabel moderasi karena variabel *Return on Asset* dapat memperkuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dikarenakan sebelum ingin melakukan kegiatan investasi pihak eksternal terutama para investor akan memperhatikan rasio keuangan perusahaan seperti likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur modal perusahaan. Dengan adanya *return on asset* (ROA) dapat memperkuat keyakinan para investor untuk melakukan kegiatan investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai *return on asset* (ROA) maka akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

c. Dari segi objek pengamatan

Penelitian sebelumnya menggunakan objek perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45, sedangkan pada penelitian ini objek pengamatan yang digunakan adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Dari segi periode pengamatan

Penelitian terdahulu melakukan pengamatan pada periode 2009-2013, sedangkan penelitian ini pada periode 2015-2017.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL