

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Perusahaan dalam kegiatan bisnisnya memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam setiap periodenya. Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka Panjang, dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan sementara tujuan jangka penjang perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan akan berupaya untuk berkerja lebih keras dengan menggunakan berbagai insentif untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mendorong kinerja manajer. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen, dimana suatu keputusan yang diambil oleh pihak manajemen tentunya akan berdampak terhadap prospek perusahaan.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham merupakan presepsi investor teradap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospek perusahaan di masa depan dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi akan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Penilaian para investor atas saham di sebuah perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh *return* yang diberikan oleh perusahaan tersebut, dengan tingginya tingkat *return* yang diperoleh pemegang saham maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan diproksikan dengan *Price to Book Value*. *Price to Book Value* akan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai reletif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. *Price to Book Value* digunakan sebagai petunjuk untuk mengetahui apakah saham perusahaan berada di atas (*overvalue*) atau di bawah (*undrervalue*). Rasio *Price to Book Value* akan menunjukkan seberapa berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Naik turunnya harga saham di pasar modal terjadi setiap hari dan menjadi Sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya

nilai suatu perusahaan itu sendiri yang akan berdampak pula pada minat para investor terhadap perusahaan. Penurunan harga saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya melemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing.

Fenomena yang terjadi terkait dengan Nilai Perusahaan dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut :

**Tabel 1.1 Fenomena Terhadap Nilai Perusahaan**

Nama Emiten	Fenomena
<b>PT Barito Pacific Tbk (BRPT) (2019)</b>	PT Barito Pacific Tbk (BRPT) ditutup menghijau dengan harga penutupan Rp 1.075 per saham. Barito Pacific Tbk (BRPT) mencatatkan harga tertinggi Rp 1.085 dan harga terendah Rp 1.020 saham BRPT ditutup naik Rp 50 per saham dalam sehari. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat total nilai transaksi saham BRPT mencapai Rp 94,30 milyar, sedangkan volume saham yang ditransaksikan mencapai 885.747 lot dengan Price to Book Value (PBV) sebesar 2,47 dengan nilai PBV yang tinggi, daya Tarik saham ini makin diminati oleh investor [1].
<b>PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) (2019)</b>	PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) dalam penutupan saham turun 4,85% dari Rp 2.270 persaham. H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) mencatatkan harga tertinggi Rp 2.270 dan harga terendah Rp 2.150 saham HMSP ditutup turun Rp 110 per saham dalam sehari. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat total nilai transaksi saham HMSP mencapai Rp 270,90 milyar, sedangkan volume saham yang ditransaksikan mencapai 1.242.392 lot dengan Price to Book Value (PBV) sebesar 8,82 [2].
<b>PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) (2019)</b>	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) dalam penutupan saham naik 1,67% .Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) mencatatkan harga tertinggi Rp 7.600 dan harga terendah Rp 7.350 saham TPIA ditutup naik Rp 125 per saham dalam sehari. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat total nilai transaksi saham TPIA mencapai Rp 69,60 milyar, sedangkan volume saham yang ditransaksikan mencapai 92.740 lot dengan <i>Price to Book Value</i> (PBV) sebesar 5,23 [3].

Berdasarkan Fenomena pada Tabel 1.1 menjelaskan bahwa naik turunnya harga saham maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi dianggap mampu mendatangkan keuntungan bagi pemegang sahamnya, sebaliknya jika nilai perusahaan turun atau bahkan berada di zona merah akan merugikan pemegang sahamnya, hal ini tentu akan mempengaruhi kegiatan perusahaan dimasa mendatang. Selain harga saham, fluktuasi ini juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya kenaikan nilai tukar rupiah serta dampak inflasi.

Penelitian ini menggunakan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi dimana Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) dapat dinyatakan sebagai

pertumbuhan asset. Pertumbuhan perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen terhadap nilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memperoleh hasil positif dalam persaingannya dengan perusahaan lain [4]. Perusahaan yang bertumbuh menandakan aspek yang menguntungkan bagi perusahaan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang baik dari waktu ke waktu dan menunjukkan perusahaan akan memiliki prospek yang bagus di masa datang. Pertumbuhan perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi karena semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, maka kemampuannya dalam memaksimalkan kegiatan operasionalnya akan meningkat dan akan menghasilkan laba, maka semakin besar tingkat pengembalian atas investasi yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor yang ditandai dengan meningkatnya saham perusahaan yang akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [4].

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan.

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan (direksi dan komisaris) atau seluruh modal dalam perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial akan mendorong manajer untuk meningkatkan kinerjanya dan mengambil keputusan yang akan mempengaruhi perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka manajer sekaligus pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemegang saham dan juga sebagai manajer juga akan meningkat. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [5]. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [6]. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi maka hubungan

antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memperoleh keuntungan bagi perusahaan dan juga pemegang saham, dengan kepemilikan manajerial yang tinggi maka manajemen akan mengambil keputusan bagi perusahaan untuk memperoleh kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor Kedua yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang di pegang oleh institusi lain atau lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Adanya kepemilikan institusional ini juga di anggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang di ambil oleh manager. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mengindikasikan kemampuan untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha dalam pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor sehingga dapat mencegah perilaku manager yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya merugikan perusahaan. Jika semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar juga dorongan dan kekuatan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [5]. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [7]. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi maka hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan apabila pertumbuhan perusahaan yang meningkat karna perubahan asset suatu perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan dapat menandakan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak, melalui peningkatan total aktiva suatu perusahaan akan mendapat respon baik di pasar, sehingga dapat meningkatkan harga saham atau mencerminkan nilai perusahaan meningkat, dan investor akan terdorong untuk memiliki kepemilikan institusional di perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer dan mengurangi perilaku oportunistik manajer.

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *corporate social responsibility*. *Corporate social responsibility* didefinisikan sebagai tanggung jawab moral suatu perusahaan kepada para *stakeholdernya*, terutama komunitas atau masyarakat di sekitar wilayah kerja dan operasinya. Suatu perusahaan dapat dikatakan bertanggungjawab secara sosial, apabila memiliki visi atas kinerja operasional yang tidak hanya merealisasikan *profit*, akan tetapi meningkatkan kesejahteraan masyarakat atau lingkungan sosialnya. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, maka *image* atau citra perusahaan akan semakin baik bukan hanya bagi investor namun juga bagi masyarakat dan hal ini akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam jangka panjang. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [8]. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9]. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi banyak mendapatkan sorotan dari pemangku kepentingan, sehingga perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak mengungkapkan tanggung jawab sosialnya guna memperlihatkan keunggulan perusahaan yang mampu bertumbuh dan menghadapi persaingan dalam dunia bisnis.

Faktor keempat yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan direksi dalam memutuskan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagi semua atau dibagi sebagian sebagai dividen. Dividen merupakan sebuah hal yang tidak dapat dipisahkan pada perusahaan yang mana dividen itu sendiri dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun tidak semua perusahaan dapat membagikan dividennya, oleh sebab itu dibutuhkan kebijakan untuk mengatur pengelolaan serta pembagian dividen tersebut. Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penilaian terhadap perusahaan. Jadi perlu adanya pengambilan keputusan yang baik dalam kebijakan dividen. Sehingga semakin tinggi dividen yang dibagikan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [10]. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [11]. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memiliki kecenderungan

membayar dividen yang rendah karena lebih memilih untuk membiayai investasi dengan dana internalnya akan tetapi jika perusahaan telah mencapai tahap well established, maka perusahaan akan membayar dividen yang tinggi.

Faktor kelima yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *Leverage*. *Leverage* di gambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar. Jadi hutang dapat menjadi sinyal yang positif untuk membuat nilai perusahaan meningkat dimata investor, jika *leverage* semakin tinggi maka akan menggambarkan investasi yang beresiko besar, sedangkan jika penggunaan *leverage* yang kecil maka akan menggambarkan investasi yang dilakukan akan beresiko kecil. Maka dari itu pengelolaan *leverage* sangatlah dibutuhkan karna dapat menggambarkan nilai perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [12]. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [13]. Pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk kegiatan oprasionalnya apabila pendanaan internal tidak mencukupi maka diperlukan pendanaan eksternal. Perusahaan akan memerlukan pendanaan eksternal yang lebih banyak untuk dapat membiayai kegiatan operasonalnya ataupun digunakan untuk berinvestasi agar dapat menunjang aktivitas perusahaan.

Faktor keenam yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat dikasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang mereka gunakan untuk mendorong kegiatan operasionalnya. Ukuran perusahaan yang besar juga menunjukkan perkembangan perusahaan sehingga nilai perusahaan juga semakin meningkat, semakin besar ukuran perusahaan maka akan lebih banyak investor yang menaruh perhatian kepada perusahaan tersebut karena melihat pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dari pesaing lainnya hal ini akan mendapatkan respon positif dari investor sehingga mereka tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, banyaknya investor yang melakukan investasi akan menyebabkan harga saham perusahaan meningkat yang berujung pada kenaikan nilai

perusahaan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [9]. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [14]. Pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat pada umumnya akan meningkatkan ukuran perusahaan. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola asset yang dimiliki untuk mengoptimalkan kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan terus berkembang dan meningkatkan ukuran perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah berdasarkan latar belakang diatas adalah :

- a. Apakah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
- b. Apakah pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?

## 1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dari penelitian ini meliputi :

1. Variablel Dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value*.
2. Variabel Independen yaitu :

- a. Kepemilikan Manajerial
  - b. Kepemilikan Institusional
  - c. *Corporate Social Responsibility* (CSR)
  - d. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)
  - e. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
  - f. Ukuran Perusahaan
3. Variabel moderasi yaitu Pertumbuhan Perusahaan
  4. Objek penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
  5. Periode penelitian tahun 2017-2019.

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan secara simultan maupun parsial terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- b. Untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, dan *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

#### 1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan bagi penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Manajemen Perusahaan  
Hasil penelitian ini diharapkan 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.
- b. Bagi Investor



Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada para investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melanjutkan investasi di suatu perusahaan dan membantu memberikan informasi tentang keberlangsungan hidup perusahaan berdasarkan nilai perusahaan, serta hasil investasi yang akan diperoleh.

c. 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.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian sebelumnya dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara Periode 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” [15]. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya sebagai berikut :

1. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility*.

Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel sebagai berikut :

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada laba yang akan ditahan untuk kemudian di investasikan Kembali dalam perusahaan. Jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga akan berakibat terhadap nilai perusahaan.

b. *Leverage*

*Leverage* menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini akan mempunyai pengaruh terhadap perusahaan,

kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan. Hal ini juga berdampak pada pemegang saham perusahaan dimana mereka menginginkan prospek pengembalian yang tinggi namun enggan untuk menghadapi resiko dari hutang yang tertalu tinggi.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar dianggap dapat melakukan perkembangan lebih lanjut untuk memajukan perusahaan dan kemudian akan berdampak pada kenaikan keuntungan dan peningkatan asetnya. Ketika investor melihat adanya perkembangan yang baik datang dari perusahaan maka investor akan mengaggap perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik.

2. Variabel moderasi

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel moderasi pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan peningkatan atau penurunan aset perusahaan dalam mempertahankan posisi perusahaan. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil oprasional perusahaan juga akan meningkat sehingga makin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Objek pengamatan

Objek pengamatan terdahulu adalah di perusahaan Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek pengamatan ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode pengamatan

Penelitian terdahulu adalah tahun 2014-2018 sedangkan periode pengamatan ini adalah tahun 2017-2019.