

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Persaingan dunia bisnis di era globalisasi semakin kompetitif. Hal itu tidak terlepas dari pengaruh perkembangan lingkungan ekonomi, sosial politik, serta kemajuan teknologi. Setiap perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan diri serta mampu membaca situasi yang terjadi agar dapat mengelola fungsi-fungsi manajemennya dengan baik, mulai dari bidang produksi, bidang pemasaran, bidang sumber daya manusia, dan bidang keuangan sehingga perusahaan mampu lebih unggul dari para pesaingnya. Salah satu cara agar perusahaan tetap bisa bertahan dalam persaingan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaannya

#### **Pratama dan Wiksuana (2017)**

Nilai perusahaan merupakan tujuan utama suatu perusahaan yang mencerminkan kesejahteraan para pemiliknya. Perusahaan yang mampu bertahan dalam persaingan dan terus berkembang, akan mempunyai nilai yang tinggi di mata investor sebagai indikator penilaian kinerja perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi penilaian investor terhadap suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat **Sari (2018)**. Dalam kaitannya dengan menarik minat investor, dengan melalui berbagai cara seperti berinovasi, ekspansi, pelatihan dan pengembangan atau apapun yang di lakukan perusahaan sebagai tujuan akhir yakni memaksimalkan nilai perusahaan dan juga kesejahteraan para pemegang saham **Fardani dan Mardani (2016)**

Hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya muncul perusahaan pesaing yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Banyaknya kompetitor-kompetitor bisnis yang muncul mengakibatkan terjadinya dinamika bisnis yang berubah-ubah **Sari (2018)**. Secara keseluruhan perusahaan baik dari skala kecil maupun skala besar mempunyai tujuan yaitu pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya **Endarmawan (2018)**

Dalam penelitian ini dapat dilihat pergerakan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018 untuk diteliti. Seperti yang tercatat dalam tabel 1.1 berikut ini.

**Tabel 1.1.**  
**Fenomena Nilai Perusahaan**  
**Tahun 2014-2018**

No	Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)					Jumlah	Rata-Rata
		2014	2015	2016	2017	2018		
1	PT. Tri Banyan Tirta Tbk.	1.41	1.4	0.01	1.86	2.29	6.97	1.394
2	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0.87	0.6	0	0.85	0.89	3.21	0.642
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.45	1.05	1.55	1.43	1.53	7.01	1.402

4	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	0.52	0.54	0.61	1.14	1.03	3.84	0.768
5	PT. Sekar Laut Tbk.	1.36	1.68	1.27	2.46	3.16	9.93	1.986
6	PT. Siantar Top Tbk.	4.8	3.92	3.82	4.26	3.08	19.88	3.976
7	PT. Gudang Garam Tbk.	3.66	2.78	3.27	4.04	3.75	17.5	3.5
8	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.	1.6	0.96	0.96	0.62	0.3	4.44	0.888
9	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.	1.97	1.5	1.84	1.95	1.81	9.08	1.814
10	PT. Kimia Farma Tbk.	4.75	2.59	6.84	5.83	5.19	25.2	5.04

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan selalu mengalami fluktuasi dari tahun ketahun. Nilai rata-rata tertinggi ke terendah dilihat pada PT. Siantar Top Tbk mempunyai nilai rata-rata sebesar 3,976 dan PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,642.

Menurut **Harmono (2015 : 1)** Nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat private atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *apprisial company*. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price*.

Menurut **Sudana (2016 : 7)** setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai

alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Ada beberapa alat ukur dari nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan *price to book value*.

Menurut **Darmadji dan Fakhruddin (2014 : 157)** *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to book value* (PBV) dihitung dengan perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book value* yang tinggi akan mencerminkan tingkat kemakmuran yang tinggi pula bagi pemegang saham, dimana kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama dari suatu perusahaan. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan atau *corporate value*, diantaranya keputusan investasi, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan lain-lain.

Keputusan investasi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat memperoleh keuntungan atau tingkat imbal hasil (*rate of return*) pada masa mendatang **Purnama (2016 : 134)**. Untuk melakukan kegiatan investasi tersebut para pebisnis memerlukan pasar modal supaya keuangannya bisa tertata dengan baik. Pasar modal merupakan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan

pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan **Rachman (2016 : 167)**

Ukuran perusahaan juga dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah pula memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Hal ini senada dengan pendapat **Prasetyorini (2015 : 79)** yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan pendapat yang dikemukakan oleh **Pratama dan Wiksuana (2016 : 201)** yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut **Dewi dan Wirajaya (2013 : 87)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. dan menurut **Mafizatun (2017 : 135)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut **Dewi dan Nugrahanti (2015 : 98)**, naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen.

Menurut **Dewi dan Nugrahanti (2015)**, dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Hal tersebut

terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan institusional maka dapat mengurangi *agency problem* tersebut.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut **Noor (2017)** *Leverage* merupakan ketergantungan perusahaan kepada sumber dana dari luar atau ketergantungan pada utang. *Leverage* juga dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hal ini berarti *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. *Leverage* perlu di kelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* dapat di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan.

Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang yang merupakan sumber modal dari luar perusahaan. Menurut sistem akuntansi dan pajak yang berlaku sampai saat ini, nilai

perusahaan yang menggunakan utang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (**Sudana, 2011 : 145**). Hal ini senada dengan pendapat **Suffah (2016)** yang mengemukakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut **Pratama (2016)** *leverage* pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh **Hansen dan Juniarti (2014)** menunjukkan *leverage* pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bukan berarti perusahaan dapat dengan bebas menggunakan utang sebanyak-banyaknya tanpa memperhatikan terjadinya kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan perusahaan yang dapat timbul karena penggunaan utang yang berlebihan. Jika penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri melampaui titik tertentu, penggunaan utang yang semakin besar dibandingkan modal sendiri akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (**Sudana, 2011 : 153**). Hal ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh **Rahmadani (2017)**, menghasilkan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh **Novari (2016)** menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut **Setiawan dan Christiawan (2017)** *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* sebagai kemampuan perusahaan membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan.

Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa utang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*) **Darmadji dan Fakhruddin (2011)**. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dan juga untuk mengetahui bagaimana kebijakan hutang sebagai variabel moderating mempengaruhi keputusan investasi, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk mengangkat judul **Pengaruh *Corporate Value* Berdasarkan Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan Serta Kepemilikan Manajerial Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis dapat merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan yang rendah mengurangi minat investor, karena mempengaruhi dividen yang didapat.
2. Ketidakstabilan harga saham juga berdampak kepada naik turunnya nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan laba bersih yang kurang baik mempengaruhi minat investor untuk melakukan keputusan investasi.
4. Kesempatan investasi yang semakin kecil memiliki tingkat keuntugan yang rendah sehingga dapat mempengaruhi keputusan investasi
5. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan mempengaruhi keputusan calon investor untuk melakukan investasi saham pada perusahaan tersebut.
6. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.
7. Tingginya rasio *leverage* meningkatkan resiko investasi.
8. Penggunaan hutang masih berlebihan.
9. Ketika kesulitan keuangan perusahaan menerbitkan utang, obligasi maupun saham.
10. Penggunaan hutang yang berlebihan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

### **1.3. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penulis menetapkan batasan masalah agar pembahasan yang dilakukan tidak terlalu luas dan lebih terarah. Maka penulis hanya akan meneliti mengenai pengaruh *corporate value* berdasarkan keputusan investasi, ukuran perusahaan serta kepemilikan manajerial dengan

kebijakan hutang sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 - 2018.

#### **1.4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018 ?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018 ?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018 ?
4. Bagaimana kebijakan hutang memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018 ?
5. Bagaimana kebijakan hutang memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018 ?

6. Bagaimana kebijakan hutang memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018 ?

## **1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana kebijakan hutang memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013 – 2017.

5. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana kebijakan hutang memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana kebijakan hutang memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018.

### **1.5.2. Manfaat Penelitian**

#### **1. Bagi Perusahaan**

Dalam penelitian ini dapat memberikan informasi bagi perusahaan mengenai pengaruh *corporate value* berdasarkan keputusan investasi, ukuran perusahaan serta kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

#### **2. Bagi Akademik**

Dalam penelitian ini dapat memberi pengetahuan kepada mahasiswa mengenai pengaruh *corporate value* berdasarkan keputusan investasi, ukuran perusahaan serta kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

#### **3. Bagi Penulis**

Penulis dapat memberikan pengalaman baru dan pengetahuan serta dalam memahami materi pengaruh *corporate value* berdasarkan keputusan investasi, ukuran perusahaan serta kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.