

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Banyaknya perusahaan saat ini membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Meskipun dunia bisnis penuh dengan ketidakpastian, namun bisnis selalu berkembang seiring berjalannya waktu. Perusahaan yang ingin bertahan harus senantiasa meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga dapat menjaga nilai perusahaannya. Meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan meningkatnya kemakmuran pemilik atau para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, tingginya nilai perusahaan yang baik menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga baik sehingga akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut Kementerian Perindustriaan tahun 2019 Perusahaan manufaktur mengalami tingkat pertumbuhan sebesar 3% sampai dengan 4% setiap tahun. Fenomena ini muncul dikarenakan level persaingan antar perusahaan manufaktur yang tinggi. Nilai perusahaan adalah salah satu konsep indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Cecilia, 2015). Ketika ingin melakukan investasi, investor akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat keberhasilan yang tinggi. Investor percaya semakin tinggi nilai perusahaan, maka kemakmuran para pemegang saham juga akan semakin terjamin.

Persaingan yang semakin ketat tentu akan memajukan kinerja dan kualitas perusahaan agar mampu bertahan dari perusahaan pesaingnya. Semakin maju sebuah perusahaan memerlukan kontrak kerjasama dengan para profesional yang disebut sebagai manajemen. Manajemen diharapkan dapat mengelola perusahaan untuk melakukan aktivitas bisnis yang berguna untuk mencapai tujuan perusahaan seperti kinerja perusahaan lebih terjamin, mampu bersaing dengan para kompetitor dan mampu mengambil kebijakan perusahaan guna menaikkan roda perusahaan. Manajemen juga diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah hasil penambahan dari rasio ekuitas perusahaan dan rasio hutang (Pratiwi P. J., 2016) yang kemudian akan memberikan pengaruh dalam menentukan harga saham. Bagi perusahaan besar nilai perusahaan digambarkan dengan nilai harga pasar saham. Para investor menggambarkan persepsinya dengan mengaitkan harga saham dimana jika harga saham mengalami peningkatan, secara otomatis nilai perusahaan akan meningkat yang kemudian berpengaruh terhadap tingginya *return* bagi para investor. Alasan lain para investor melakukan investasi yaitu adanya harapan akan kenaikan harga saham di masa yang akan datang.

Salah satu indikator yang digunakan para investor untuk menilai perusahaan yaitu melalui harga saham. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh pihak investor. Menurut Fajriah (2016) naik turunnya harga saham dibagi ke dalam tiga kelompok. Kelompok pertama *Bullish*, dimana harga saham mengalami kenaikan setiap waktunya. *Bearish*, dimana harga saham mengalami penurunan setiap waktunya. Dan yang terakhir yaitu *sideways*

dimana harga saham cenderung konstan. Harga saham yang tinggi akan menjadi peluang bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh teori signal (*signaling theory*) bahwa informasi berupa laporan keuangan adalah sinyal yang diberikan oleh pihak manajemen kepada para calon investor (Alfida, 2020).

Para investor meyakini bahwa saat melakukan analisis terhadap nilai perusahaan maka mereka dapat memprediksi jumlah profit yang akan diterima nantinya. Rasio-rasio keuangan yang digunakan investor untuk menilai perusahaan antara lain adalah *Price Book of Value*, *Price Earning Ratio* dan Tobin's Q. Ketiga indikator ini mampu memberikan gambaran bagi para investor bagaimana pihak manajemen perusahaan dalam memajukan kinerja dan kualitas perusahaan di periode sekarang dan di periode yang akan datang.

Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price Book of Value (PBV)*. PBV adalah perbandingan harga suatu saham dengan nilai buku. Rasio harga saham menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV adalah indikator yang digunakan investor untuk menilai perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi untuk berinvestasi. Nilai PBV yang tinggi akan menunjukkan nilai perusahaan yang baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Menurut Apasari (2015) perusahaan yang mempunyai rasio PBV diatas satu menunjukkan bahwa nilai saham lebih besar dari nilai bukunya, yang memiliki arti perusahaan dalam keadaan bagus. Dan sebaliknya PBV dibawah satu dianggap

kurang baik dikarenakan menunjukkan nilai saham lebih rendah dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil suatu perusahaan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan.

Tabel 1.1 Rata-Rata Nilai PBV Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Perusahaan	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019
1.	PT. Delta Djakarta TBK	3.48	3.75	4.07
2.	PT. Unilever Indonesia TBK	82.44	38.62	50.34
3.	PT. Siantar Top TBK	4.26	3.08	3.03
4.	PT. Eterindo Wahanatama TBK	0.81	-0.32	-0.30
5.	PT Sri Rejeki Isman TBK	1,30	0,98	0,93

Sumber: www.idx.co.id

Pada tabel 1.1 disajikan data rata-rata *price book of value* (PBV) berdasarkan periode penelitian yaitu tahun 2017-2019. Pada tabel 1.1 nilai PBV pada PT Delta Djakarta TBK mengalami peningkatan nilai perusahaan setiap tahunnya. Selama periode 2017-2019 nilai perusahaan tersebut masih diatas satu. Hal ini menandakan

bahwa perusahaan beroperasi dengan baik dikarenakan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Apsari, 2015). Berbeda dengan perusahaan PT Eterindo Wahanatama TBK (ETWA) dan PT Sri Rejeki Isman TBK (SRIL) yang mengalami penurunan nilai perusahaan setiap tahunnya hingga dibawah angka satu. Yang mempunyai arti bahwa kedua perusahaan ini tidak berjalan dengan baik dan akan kehilangan daya tarik di pasar modal.

PT Siantar Top TBK (STTP) juga mengalami penurunan nilai perusahaan selama tahun 2017-2019 namun tetap diatas angka satu. Sedangkan PT Unilever Indonesia TBK (UNVR) adalah perusahaan dengan tingkat nilai PBV yang paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sebelumnya. Nilai PBV yang tinggi akan memberi sinyal positif bagi para investor dan akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut.

Mengingat bahwa nilai perusahaan dijadikan sebagai alat pertimbangan bagi para investor, hal ini menjadi perhatian bagi perusahaan dalam meningkatkan sekaligus mengoptimalkan nilai perusahaannya. Pada dasarnya terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur aset (Abdel Fattah Al-Slehat, 2020), profitabilitas (Gregorius Paulus Tahu, 2017), kebijakan hutang (Kingsley O Olibe, 2019) dan corporate social responsibility (Tiffany Dwijaya Hendratama, 2020).

Variabel pertama yaitu struktur aset. Struktur aset adalah semua sumber daya dan harta kekayaan yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk menjalankan kegiatan perusahaannya. Sumber daya yang dimaksud dapat digunakan oleh

perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaannya. Menurut Naray (2015) struktur aktiva adalah perbandingan antara rasio aktiva tetap dengan rasio total aktiva. Perusahaan yang memiliki jaminan hutang akan lebih mudah dan cepat untuk mendapatkan pinjaman dikarenakan perusahaan tersebut memiliki aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang.

Aktiva tetap dapat digunakan sebagai indikator dalam menentukan nilai perusahaan. Hampir semua perusahaan dengan keuangan yang cenderung konstan memiliki nilai investasi yang cukup tinggi terhadap nilai aktiva tetap. Jika aktiva dimanfaatkan secara optimal oleh sumber daya manusia yang berkualitas maka akan menaikkan nilai return perusahaan yang kemudian akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran keefektivitasan pihak manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas merupakan hubungan timbal balik antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan melalui penggunaan aset perusahaan, baik aset tetap dan aset lancar dalam kegiatan produksi perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dapat diukur menggunakan modal perusahaan ataupun dari seluruh dana yang diinvestasikan terhadap suatu perusahaan. Peningkatan laba yang tinggi tentu akan berdampak pada investor dimana sinyal positif ini akan memberikan kesejahteraan terhadap para investor melalui keuntungan dalam bentuk deviden (Pramana, 2016). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang

tinggi cenderung akan mudah mendapatkan investor yang akan memberikan suntikan dana yang kemudian akan menaikkan nilai pasar perusahaan tersebut.

Terkait pendanaan pada perusahaan, secara otomatis berbicara mengenai kebijakan hutang yang diambil oleh pihak manajemen. Kebijakan hutang adalah pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Permasalahan yang akan timbul terkait sumber pendanaan seperti apakah akan menggunakan sumber dana yang berasal dari perusahaan itu sendiri atau dana yang berasal dari pihak ketiga. Penggunaan hutang tetap harus dikelola dengan baik oleh perusahaan dikarenakan hutang memiliki sifat yang sangat sensitif terhadap naik atau turunnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi penggunaan hutang tentu akan meningkatkan nilai perusahaan, namun saat hutang melampaui proporsi yang sudah ditetapkan maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan hutang dianggap mampu memberikan sinyal positif ataupun negatif terhadap nilai perusahaan

Corporate Social Responsibility adalah interaksi antara perusahaan dengan lingkungan, karena lingkungan memberikan kontribusi langsung terhadap perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan sosial. Pada dasarnya CSR bukan lagi pilihan namun tindakan yang harus dilakukan perusahaan untuk menjaga ekosistem lingkungan. Kewajiban ini tercantum dalam Perundang-undangan Perseroan Terbatas (PT) No 40 Tahun 2007. Jika suatu perusahaan melakukan pengungkapan CSR maka pasar akan memberikan apresiasi positif yang akan diperlihatkan

dengan kenaikan harga saham dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan melakukan tanggungjawab sosial tentu perusahaan akan mengeluarkan biaya dan kemudian akan mengurangi pendapatan yang diperoleh dan tentunya juga akan mengurangi tingkat profit yang diperoleh perusahaan. Namun jika perusahaan melaksanakan kegiatan ini secara berkelanjutan dan konsisten maka citra perusahaan akan semakin baik dan akan memberikan pengaruh terhadap tingginya loyalitas konsumen terhadap perusahaan.

Seiring berjalannya waktu, banyak sekali perusahaan mengalami perkembangan dan hanya berorientasi pada profit saja tanpa memperhatikan dampak yang ditimbulkan. Hingga muncul kesenjangan sosial serta kerusakan lingkungan. Misalnya saja kasus permasalahan lingkungan akibat proses produksi perusahaan di daerah Kabupaten Bandung. Contoh kasus lainnya juga terjadi di sekitar Majalaya dimana sejumlah industri kecil membuang limbah ke sungai Citarum yang mengakibatkan terganggunya kesehatan masyarakat sekitar dan limbah pabrik kertas PT Indah Kiat Pulp&Papper yang berada di Kabupaten Serang, pencemaran udara oleh perusahaan pabrik rokok di Kediri dan yang terakhir kasus munculnya radio aktif limbah pengolahan logam di Kabupaten Tegal. Setiap perusahaan sebaiknya tidak harus berorientasi pada profit saja, namun mampu memberikan suatu hal yang berguna bagi pihak masyarakat, sosial dan lingkungan dimana tempat beroperasi.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Abdel Fattah Al-Slehat (2020) dalam

penelitiannya menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif. Penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan apa yang dikemukakan oleh Andri Mandalika (2016) mengungkapkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sementara untuk variabel profitabilitas, Gregorius Paulus Tahu (2017) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rara Sukam Palupi (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kingsley O. Olibe (2019) mengatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mentari Indasari Pakekong (2019) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tiffany Dwijaya Hendratama (2020) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun hasil penelitian ini tidak selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Fitri Wahyuni (2018) mengatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya menunjukkan adanya gap mengenai pengaruh variabel independen yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan guna menguji keabsahan sebuah temuan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil penelitian masih beragam dan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai struktur aset, profitabilitas, kebijakan hutang dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, mendorong peneliti untuk melakukan pengujian lebih lanjut mengenai temuan-temuan empiris variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Berdasarkan uraian di latar belakang, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka diidentifikasi permasalahan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh struktur aset, profitabilitas, kebijakan hutang dan *corporate social responsibility* (CSR) secara simultan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan indentifikasi masalah yang dikemukakan dan agar ruang lingkup penelitian terarah, maka peneliti berfokus pada masalah yang dikaji yakni “Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019”. Struktur aset pada penelitian ini diproksikan dengan *Tangibility*, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), sedangkan kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt to Equityt Ratio* (DER), *corporate social responsibility* diproksikan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Indeks Perusahaan (CSRDIj)”

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah struktur aset, profitabilitas, kebijakan hutang dan *corporate social responsibility* (CSR) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang sudah dipaparkan diatas maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset, profitabilitas, kebijakan hutang dan *corporate social responsibility* (CSR) secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat teoritis dan praktis kepada berbagai pihak, yaitu:

1. Bagi manajemen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Hasil dari penelitian ini menjadi bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan untuk melakukan pengambilan keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini sebagai tambahan informasi dalam pertimbangan menetapkan pilihan investasi yang tepat terkait dengan nilai perusahaan yang sesuai dengan apa yang diharapkan oleh para investor.

3. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini sebagai referensi untuk menjadi acuan dalam melakukan penelitian berikutnya maupun sebagai pengembangan wawasan pengetahuan dalam dunia investasi.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil dari penelitian sebagai masukan atau bahan pembandingan bagi peneliti selanjutnya yang ingin melanjutkan penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.