

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan perekonomian di Indonesia tidak terlepas dari perkembangan pasar modal. Pasar modal merupakan wadah dimana para investor baik investor dalam negeri maupun investor asing menginvestasikan dananya. Perkembangan perekonomian di Indonesia memengaruhi banyak sektor perusahaan, tidak terkecuali sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor industri yang terdapat di BEI yang bergerak dalam kegiatan perakitan bahan baku hingga menjadi produk tertentu untuk dipasarkan kepada masyarakat. Persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur mendorong perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan keunggulan bisnisnya dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010), nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dan harus diperhatikan karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang positif akan membawa dampak yang positif bagi perusahaan berupa kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya. Selain investor, meningkatnya nilai perusahaan membuat perusahaan mendapatkan kepercayaan dari lembaga keuangan atau perbankan untuk memperoleh pinjaman dengan

persyaratan yang lebih mudah serta perusahaan juga akan mendapat kepercayaan dari *supplier* (Rawi, 2010).

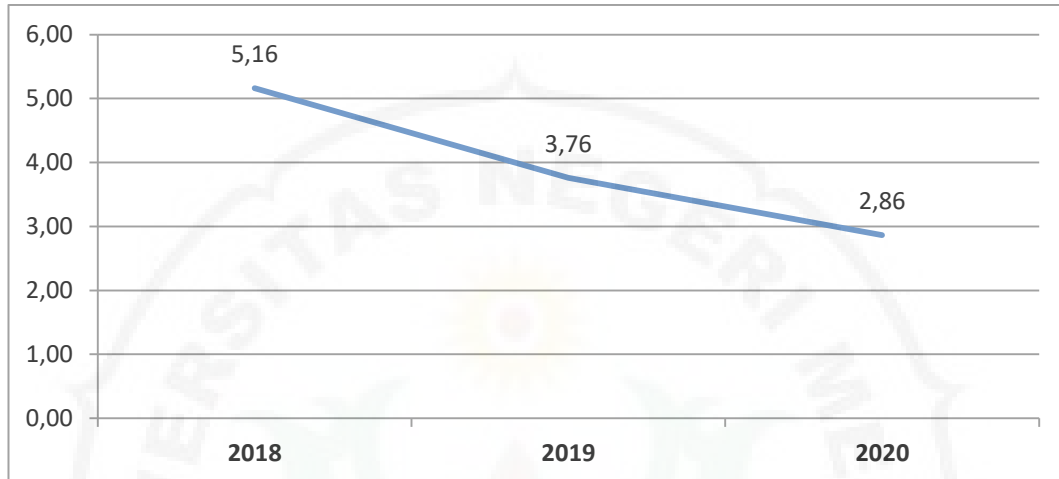
Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik bila kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Menurut Husnan (1996), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli bila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini dan dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Oleh sebab itu, nilai perusahaan menjadi aspek utama yang dilihat oleh para investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya. Ilmiani & Sutrisno (2014) menyebutkan bahwa harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Bagi para investor, nilai perusahaan menjadi konsep yang penting sebab nilai perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan tersebut secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran para pemegang saham juga tinggi (Aries, 2011).

Nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pasar percaya bukan hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan sehingga akan berdampak pada keputusan para investor dalam mempertahankan dananya. Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi, yaitu arus kas bersih dari keputusan investasi, biaya modal

dan pertumbuhan perusahaan. Aspek utama yang dilihat para investor dalam mengambil keputusan sebelum menginvestasikan dananya adalah nilai perusahaan. Adanya peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan sebuah gambaran keberhasilan perusahaan tersebut dalam menjalankan bisnisnya.

Menurut Taswan (2003), bila harga saham naik maka nilai perusahaan akan meningkatkan pendapatan pemegang saham secara maksimal. Semakin tinggi harga saham, maka pendapatan para pemegang saham juga akan naik yang dapat memberikan dampak baik pada meningkatnya nilai perusahaan. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan *price to book value*. *Price to book value* (PBV) merupakan perbandingan yang diperoleh antara harga saham dengan nilai buku dari saham perusahaan tersebut. *Price to book value* perusahaan merupakan indikator yang dilihat oleh calon investor dalam menentukan perusahaan mana saja yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi yang baik untuk melakukan investasi. PBV digunakan untuk menilai apakah harga saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan termasuk harga saham yang mahal atau murah. Apabila nilai *price to book value* ada di atas nilai 1 (satu), maka dapat disimpulkan bahwa harga saham tersebut mahal, sebaliknya bila *price to book value* berada di bawah nilai 1(satu), maka harga saham tersebut murah. Berdasarkan hal tersebut para investor akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai PBV tinggi. Setiap tahunnya nilai PBV dapat mengalami peningkatan maupun penurunan. Hal ini dapat dilihat melalui rata-rata nilai perusahaan pada grafik dibawah ini:

**Gambar 1.1**  
**Rata-rata PBV Perusahaan Manufaktur tahun 2018-2020**



Grafik di atas menunjukkan bahwa rata-rata PBV dari perusahaan manufaktur mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa banyak perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan seperti WOOD, TCID, CINT dan beberapa perusahaan lainnya mengalami penurunan nilai perusahaan selama tiga tahun berturut-turut yang dinilai kurang baik oleh investor. Namun ditengah banyaknya perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan nilai perusahaan, ada juga beberapa perusahaan yang konsisten mengalami peningkatan PBV selama tiga tahun berturut-turut seperti ARNA, DVLA dan PSDN.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu diketahui bahwa variabel *leverage*, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan merupakan indikator yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah salah satu variabel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan jumlah aset atau jumlah penjualan. Aset yang meningkat dari satu periode ke periode berikutnya menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin membaik. Bila hal ini terus menerus terjadi, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suryani, 2016).

Variabel pertama yang memengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini adalah *leverage*. *Leverage* merupakan suatu kebijakan sebuah perusahaan untuk menggunakan dana yang diperoleh dari luar perusahaan. Dengan menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan tentu ada resiko yang besar yang dihadapi apabila perusahaan tidak mampu mengembalikan dana tersebut. Namun keuntungan penggunaan dana dari luar perusahaan yaitu perusahaan mendapatkan suntikan dana lebih untuk pelaksanaan kegiatan operasional. Menurut Wiagustini (2014), *leverage* adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dibiayai dengan utang. Perusahaan yang memiliki nilai rasio *leverage* yang tinggi, dinilai memiliki kemampuan yang baik dalam mengendalikan resiko keuangan. Peningkatan nilai rasio *leverage* pada suatu perusahaan dianggap oleh pihak investor sebagai sebuah sinyal positif untuk melakukan investasi pada perusahaan di masa yang akan datang (Dewi dan Abundanti, 2019 dan Ramadhani, dkk, 2018).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi & Nyoman (2019) mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dan signifikan menunjukkan bahwa semakin meningkat *leverage* perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini bertolak belakang

dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiyowati dkk (2020) dimana *leverage* yang meningkat akan menurunkan nilai perusahaan, sehingga disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel berikutnya pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial. Nilai perusahaan dapat dicapai secara optimal bila para pemegang saham mempercayakan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang kompeten di bidangnya. Namun, dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat muncul perbedaan kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham) yang dapat menimbulkan konflik. Tidak jarang manajer memiliki tujuan dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan serta mengabaikan kepentingan para pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham menimbulkan konflik yang biasa disebut konflik kepentingan atau *agency conflict*. Konflik ini dapat terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi sedangkan prinsipal tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena hanya akan menambah biaya bagi perusahaan yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan dan memengaruhi harga saham sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Menurut Diyah & Erman (2009), kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang berperan aktif ikut dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat akibat kepemilikan manajerial yang juga meningkat.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Putranto & Kurniawan (2018) dimana kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sanica (2017), dimana kepemilikan manajerial ternyata tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penyebabnya karena kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur di Indonesia masih rendah yang dapat dilihat dari hasil uji statistik deskriptifnya yang menunjukkan rata-rata kepemilikan manajerial hanya sebesar 4,8%. Rendahnya jumlah saham yang dimiliki manajemen menyebabkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan perusahaan dapat dinikmati manajemen. Selain itu rendahnya kepemilikan saham manajemen mengakibatkan kinerja manajemen cenderung rendah sehingga tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Variabel yang terakhir dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan. Taswan (2003) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan baik peningkatan atau penurunan total aset perusahaan dimana pertumbuhan aset tahun lalu menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan yang akan datang. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat mendapatkan hasil positif dalam artian peningkatan penjualan yang signifikan, pemantapan posisi perusahaan di peta persaingan dan adanya peningkatan pangsa pasar. Namun perusahaan yang bertumbuh cepat harus berhati-hati karena kesuksesan yang didapatkan menyebabkan perusahaan rentan terhadap isu negatif.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk memberikan kontribusinya secara maksimal.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Setiyowati, dkk (2020) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan dan pengaruhnya positif. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu sinyal bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan karena melalui pertumbuhan perusahaan investor dapat melihat prospek perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan ditandai dengan peningkatan jumlah aktiva maupun peningkatan jumlah penjualan. Namun hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhani & Utama (2017) dimana pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penyebabnya karena pertumbuhan perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas dan adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mendorong penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *leverage*, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dimana penelitian yang akan dilakukan mengangkat judul **“Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020”**



## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka identifikasi masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terindikasi penurunan nilai PBV pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020.
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?

## 1.3 Pembatasan Masalah

Terdapat banyak faktor yang diduga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Agar penelitian ini dapat lebih terarah, fokus dan tidak meluas, maka penulis membatasi penelitian pada pengaruh *leverage*, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

## 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?

2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
4. Apakah *leverage*, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?

### 1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang terdapat dalam penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage*, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi berbagai kalangan, yaitu:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan bahan pertimbangan terkait pengaruh *leverage*, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat membantu pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk literatur-literatur terdahulu tentang pengaruh *leverage*, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu sumber data penelitian dan juga sebagai bahan wacana yang dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan.