

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan dan memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan yang penting mengenai aset yang digunakan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Penilaian atas kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangannya. Laporan keuangan memberikan banyak informasi kepada pemegang saham dan masyarakat umum tentang usaha suatu perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan harus memuat informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan tentang perusahaan tersebut. Salah satu parameter yang bisa dijadikan acuan dalam menilai optimisme pasar terhadap peningkatan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang adalah nilai perusahaan (*firm value*). Menurut Ross *et al.*, (2015:133) nilai perusahaan memiliki arti penting bagi perusahaan, investor akan memandang perusahaan mempunyai reputasi baik karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan adalah salah satu kriteria yang dipakai investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Perusahaan memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara. Setiap perusahaan baik yang bergerak di bidang usaha dagang maupun manufaktur pada umumnya bertujuan untuk mendapatkan laba. Hal ini dikarenakan laba merupakan syarat perusahaan dapat terus hidup dan berkembang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Tujuan investor dalam menginvestasikan modalnya ke perusahaan yakni untuk mendapatkan return, dimana semakin tinggi perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba maka

semakin tinggi pula return yang akan diperoleh oleh investor sehingga akan berdampak kepada meningkatnya nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham. Faktor external yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya penurunan nilai saham yang disebabkan oleh penyebaran COVID-19 yang menyebabkan saham-saham berkapitalis besar tercatat mengalami penurunan, seperti yang dialami perusahaan manufaktur pada sektor consumer pada bulan Maret 2020 diantaranya Unilever Tbk (UNVR), H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) dan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang masing-masing turun 7%, 17% dan 8% menjadi Rp 7.350, Rp 1.505 dan Rp 9.575. katadata.co.id/berita/2020/03/01

Yanti & Darmayanti (2019) mengungkapkan persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur mendorong perusahaan-perusahaan manufaktur untuk meningkatkan kinerja perusahaan masing-masing. Tujuan utama perusahaan meningkatkan kinerjanya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan dianggap mampu mempengaruhi penilaian para investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan akan dijadikan sebagai suatu ukuran keberhasilan suatu manajemen perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan bagi pemegang saham dan terpenuhinya kesejahteraan para pemegang saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan. Studi sebelumnya tentang hubungan antara nilai perusahaan juga memberikan hasil yang beragam.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa variabel antara lain *Price Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*. *Price Book Value* (PBV) merupakan hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan tinggi, sehingga para pemegang saham berkeinginan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin. Rasio *Tobin's Q* mampu

menggambarkan bagaimana efektifitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan nilai pasar saham yang dijumlahkan dengan hutang dan dibagi dengan total asset perusahaan. Semakin tinggi rasio *Tobin's Q* maka hal tersebut mengindikasikan semakin tinggi nilai perusahaan.

Ada berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya adalah: (i) Profitabilitas : Ambarwati (2021), (ii) Likuiditas : Iman *et al.*, (2021) Suryanti *et al.*, (2021) (iii) Leverage : Agatha & Irsad (2021) (iv) Struktur kepemilikan : Dewi & Abundanti (2019), Tambalean *et al.*, (2018)

Nurita (2019) mengungkapkan profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek besar di masa yang akan datang. Karena semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan semakin terjamin. Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Profitabilitas perusahaan memperlihatkan ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Pada saat laba mengalami peningkatan, maka hal tersebut dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik sehingga menjadi sinyal bagi para pemilik modal untuk berinvestasi di perusahaan yang bersangkutan dan nilai perusahaan akan meningkat (Wiagustini, 2013:86). Pembagian laba perusahaan dalam bentuk dividen akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Teori *bird in the hand* menjelaskan besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan meningkatkan harga saham, selain itu hal ini juga menjadi daya tarik bagi pemegang saham yang lain sehingga meningkatnya nilai perusahaan.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dan mendanai kegiatan operasional sehari-hari. Zulpahmi & Sumardi (2021) mengungkapkan bahwa *current ratio* (CR) merupakan salah satu

faktor yang tidak mempengaruhi dan meningkatnya likuiditas yang berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan. Dimana perusahaan cenderung meningkatkan asset lancarnya dalam bentuk peningkatan di luar kas dan setara kas, sehingga perusahaan akan melakukan pembayaran deviden tidak memiliki kas, dalam hal ini menjadi penilaian investor sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan LQ 45 memiliki tingkat *current ratio* (CR) likuid sedangkan nilai perusahaan yang stagnan dan semakin meningkatnya likuiditas pada perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI tidak menyebabkan peningkatan nilai perusahaan atau sebaliknya.

Anggawinata *et al.*, (2022) mengungkapkan leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset dari dana pinjaman untuk menciptakan hasil pengembalian (return) yang baik dan mengurangi biaya. Menurut Kasmir (2014) leverage adalah rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktifitas perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin besarnya leverage menunjukkan resiko investasi yang semakin besar, dengan rasio leverage yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable* yang akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Rizki & Rudianto (2019) mengungkapkan struktur modal dari dana pinjaman (*financial leverage*) dapat dianalisis guna melihat pengaruh hutang terhadap kemungkinan perolehan keuntungan bagi perusahaan. Teori Modigliani & Miller (Brigham dan Houston, 2001) memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya, pajak dibayarkan kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Suriawinata & Nurmalita (2022) mengungkapkan munculnya korporasi modern dimana kepemilikan dan kontrol dipisahkan (Berle & Means, 2017), serta munculnya kapitalisme manajerial di mana manajer sebenarnya mengendalikan sumber daya perusahaan, telah memunculkan masalah mendasar baru yang dikenal sebagai masalah agensi. Dikatakan bahwa karena manajer perusahaan modern umumnya bukan pemilik perusahaan tersebut atau memiliki porsi kepemilikan ekuitas yang tidak signifikan, kemungkinan mereka akan mengejar tujuan lain yang memaksimalkan utilitas mereka sendiri yang mengakibatkan suboptimasi nilai perusahaan. Selain itu, Bebchuk *et al.*, (2017) memberikan analisis yang

menunjukkan bahwa investor institusional kurang memiliki insentif untuk berinvestasi secara optimal dalam kegiatan pemantauan, dan cenderung berpihak pada manajer perusahaan. Baik hipotesis konflik kepentingan dan hipotesis keselarasan strategis memprediksi hubungan negatif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini dapat dihitung dengan jumlah keseluruhan saham kepemilikan institusional dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Dalam meningkatkan nilai perusahaan, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan institusional. Dengan adanya kepemilikan institusional maka dapat memonitor tim manajemen secara efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dewi & Abundanti (2019) mengungkapkan *agency theory* atau teori keagenan adalah pendesainan yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan *principal* dan *agent* dalam hal apabila terjadi konflik kepentingan. Hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal*) dan pengendalian (*agent*). Salah satu kunci dari teori agensi adalah *principal* dan *agent* memiliki tujuan yang berbeda. Pemisahan antara kepemilikan perusahaan dan pengendalian perusahaan yang pada dasarnya menyebabkan terjadinya konflik keagenan. Pemilik modal menginginkan kekayaan bagi pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan kesejahteraan bagi para manajer. Adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* menyebabkan munculnya *agency cost* (biaya monitoring). Kontrak yang dibuat antara *principal* dan *agent* diharapkan mampu meminimumkan konflik antara kedua kepentingan tersebut sehingga terjadi hubungan yang sehat bagi para manajer dan dapat memaksimalkan kinerja perusahaan dan juga mengurangi adanya *agency cost*, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan return yang memadai bagi para pemegang saham.

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang beragam, seperti Prasetya & Musdholifah (2020) yang membuktikan bahwa pengaruh profitabilitas (ROA) menunjukkan hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berbeda

dengan hasil penelitian Sirait *et al.*, (2021) yang membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur. Awulle *et al.*, (2018) yang membuktikan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Manalu *et al.*, (2021) Leverage (DAR) secara parsial tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dewi & Abundanti (2019) membuktikan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dalam penelitian ini, industri manufaktur dipilih untuk menjadi sampel penelitian karena industri ini bergerak disektor riil yang dimana ada berbagai macam jenis usaha yang salah satunya terdapat sub sektor *consumer non-cyclicals*. Perusahaan manufaktur ini memiliki karakteristik yakni mengelola dari bahan baku menjadi barang jadi dengan tahapan proses produksi atau pengelolaan. Dan jumlah perusahaan atau emiten yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada sektor manufaktur lebih banyak dibandingkan jumlah perusahaan atau emiten pada jenis perusahaan lainnya.

Dari ulasan beberapa hasil penelitian yang disebutkan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan memberikan hasil yang beragam, sehingga peneliti bermaksud untuk meneliti kembali masalah tersebut. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Maka penelitian ini dilakukan untuk mengkaji kembali mengenai penelitian sebelumnya terhadap nilai perusahaan melalui penelitian yang berjudul **“Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020”**.

1.2. Rumusan Masalah

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, maka para investor memerlukan berbagai informasi dan analisis yang akan digunakan untuk menentukan pilihan investasi yang akan dipilih. Ukuran kinerja perusahaan yang paling banyak digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dari laporan keuangan perusahaan. Analisis terhadap laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara perhitungan rasio keuangan. Maka, perlu dilakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap Nilai Perusahaan sebagai rumusan landasan memprediksi keuntungan. Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan di atas, maka dapat diketahui pertanyaan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap perusahaan saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
3. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
4. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
6. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan uji empiris mengenai :

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji peran moderasi likuiditas atas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji peran moderasi leverage atas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

1. **Bagi Perusahaan**
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi untuk manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. **Bagi Investor**
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.
3. **Bagi Peneliti Selanjutnya**
Sebagai Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan referensi, informasi, dan pertimbangan bagi para peneliti selanjutnya sebagai dasar untuk melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.