

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan atau kemakmuran pemegang saham yang dicerminkan pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat merupakan harapan bagi para pemegang saham karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kesejahteraan atau kemakmuran pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan juga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan adalah sebagai harga yang dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual atau dibeli, ada juga mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga pasar (Brigham dan Houston, 2010). Dengan adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Untuk mencapai nilai perusahaan, para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional, yakni manajer perusahaan. Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Keberadaan pemegang saham dan peranan manajemen sangat penting dalam menentukan besar keuntungan dan kemakmuran yang diperoleh nantinya oleh perusahaan.

Nilai perusahaan dicerminkan dalam tawar-menawar saham (Usunariyah, 2003). Apabila perusahaan diperkirakan memiliki prospek

tinggi pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi dan sebaliknya apabila perusahaan memiliki prospek yang rendah maka nilai saham akan rendah pula. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan secara keseluruhan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga.

Perusahaan dapat di indikasikan dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Di Indonesia kemakmuran para pemegang saham menjadi salah satu tujuan suatu perusahaan. Namun di dalam pasar saham Indonesia pada tahun 2015 mengalami penurunan IHSG anjlok mencapai 4.479,49 dan merupakan indeks harga saham terendah selama 18 bulan terakhir. Tetapi setelah beberapa saat mengalami penurunan. IHSG kembali naik sebanyak 2,34 persen. Pada saat itu mayoritas harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) anjlok hingga 14 persen dibandingkan dengan posisi terbaiknya harga saham di tahun 2015. Selain menurunnya harga saham, nilai perusahaan beberapa perusahaan juga mengalami penurunan. Penurunan harga saham, nilai perusahaan dan IHSG disebabkan karena adanya penurunan penjualan perusahaan. Jika pasar normal kembali, maka saham berkapitalisasi besar akan kembali ke harga sewajarnya. Setelah harga saham kembali ke harga yang sewajarnya maka investor juga akan mulai berinvestasi lagi ke perusahaan dengan membeli sahamnya (Kompas.com).

Perusahaan disektor manufaktur mempunyai peran yang sangat penting dalam kehidupan manusia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan, teknik rekayasa dan tenaga kerja. Mulai dari sektor semen, keramik, logam, kimia, dan kayu adalah sedikit contoh dari produk perusahaan manufaktur.

Terdapat beberapa hal yang mempengaruhi nilai perusahaan, beberapa diantaranya adalah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan *investment opportunity set*. Suatu kombinasi yang optimal atas kelimanya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Pertumbuhan penjualan dapat digambarkan sebagai pencapaian perusahaan di masa lalu bahwa pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan pada masa depan. Dalam pertumbuhan penjualan juga dapat memberikan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar sebagai tujuan dari pemilik perusahaan. Jadi investor menggunakan indikator tersebut untuk melihat prospek perusahaan tempat dimana para investor akan berinvestasi.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain total aktiva, nilai pasar saham, *log size* dan lain-lain (Sudarma, 2005 dalam Bendriani, 2011).

Ukuran perusahaan adalah sebagai perbandingan besar atau kecilnya usaha dari perusahaan. Jadi ukuran perusahaan bisa dikatakan sebagai sesuatu yang dapat mengukur besar atau kecilnya perusahaan. Semakin besar suatu ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan.

Profitabilitas memberikan gambaran bahwa sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri (Sawir, 2005). Meningkatnya pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti mempunyai prospek perusahaan di masa depan maka dapat dinilai semakin baik sehingga dimata para investor akan dinilai baik. Pengelolaan keuangan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan yang diperjual belikan di pasar modal. Perubahan suatu kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih baik dapat mempengaruhi harga saham sehingga para calon investor tertarik membeli saham perusahaan tersebut dan sebaliknya ketika posisi keuangan dalam kondisi tidak baik akan mengurangi ketertarikan terhadap perusahaan tersebut. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan salah satunya adalah menggunakan *Return on Asset (ROA)*.

Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan dengan alasan penghematan hutang. Menurut Agus (2010) Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Berdasarkan teori Modigliani dan Miller (MM), nilai perusahaan atau harga saham akan meningkat apabila perusahaan menggunakan proporsi utang yang tinggi

dengan adanya pajak didalamnya, tetapi pada suatu titik tertentu nilai perusahaan akan menurun apabila semakin besar proporsi utang dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena manfaat lebih kecil yang diperoleh dibandingkan biaya atas penggunaan utang. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan melalui *debt equity ratio* (DER) dimana ekuitas mampu dibiayai oleh hutang jangka panjang (Made dan Putu, 2013).

IOS adalah nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar (Julianto dan Lilis, 2004 dalam Fidhayatin dan Dewi 2012). Myers (1977) dalam Delira (2007) memperkenalkan IOS dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham juga sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang-peluang investasi bagi suatu perusahaan namun sangat tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang.

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan sudah pernah dilakukan. Pada penelitian Eno Fuji Astriani (2009) menemukan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan. Pada penelitian Kadek dan Putu (2016) menemukan profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2015)

menemukan bahwa *return on asset* dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Penelitian Pratiska (2012) menemukan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kusumajaya (2011) menemukan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Adhi Widyakto (2015) menemukan bahwa ROE dan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan latar belakang yang di lampirkan diatas dan dengan pemahaman para peneliti terdahulu dan telah dipahami maka peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap judul penelitian "PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)".

B. Rumusan Masalah

Dalam uraian latar belakang di atas menimbulkan beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah IOS (*Investment Opportunity Set*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan

Tujuan ini sesuai uraian diatas :

1. Menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
4. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
5. Menganalisis IOS (*Investment Opportunity Set*) terhadap nilai perusahaan

D. Manfaat

1. Manfaat Teoritis:

Dalam penelitian akan memberikan informasi dan menambah wawasan teoritis tentang pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dan diharapkan dapat menjadi referensi tentang perusahaan pada sektor manufaktur.

Bahwa penelitian tersebut diharapkan menjadi suatu referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan membahas mengenai nilai perusahaan masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi dan pertimbangan untuk lebih selektif dalam mengalokasikan dana untuk investor.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian diharapkan dapat menambah wawasan para manajer perusahaan mengenai bagaimana mengambil keputusan-keputusan dibidang keuangan. Bagi manajer diharapkan penelitian ini dapat membantu kriteria yang ingin dicapai dalam meningkatkan nilai perusahaan dan bagi pemegang saham diharapkan dapat menambah wawasan sehingga lebih mendukung keputusan para manajer dan lebih mengawasi kinerja manajer perusahaan.

c. Bagi Mahasiswa

Penelitian dapat menambah wawasan mahasiswa dan menjadi referensi pada penelitian selanjutnya dan menjadi wawasan yang berguna bagi mahasiswa tentang nilai perusahaan dan diharapkan menambah bekal ilmu alam melengkapi dunia kerja yang sebenarnya.

E. Batasan Penelitian

Begitu luas dan kompleks permasalahan suatu nilai perusahaan, maka penulis memberikan batasan penelitian dengan tujuan dapat terarah pada sasaran, sehingga penulis hanya membahas terbatas mengenai masalah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Faktor-faktor antara lain pertumbuhan penjualan dihitung melalui proksi tahun ini dikurangi tahun

sebelumnya di bagi tahun sebelumnya di kali 100% , profitabilitas dihitung melalui proksi *Return on Asset* (ROA), struktur modal dihitung melalui proksi DER, ukuran perusahaan (*Size*) dihitung melalui proksi $Size = \text{Log Total Aset}$, IOS dihitung melalui proksi MVBE dan Nilai perusahaan yang dihitung melalui proksi PBV, pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).