

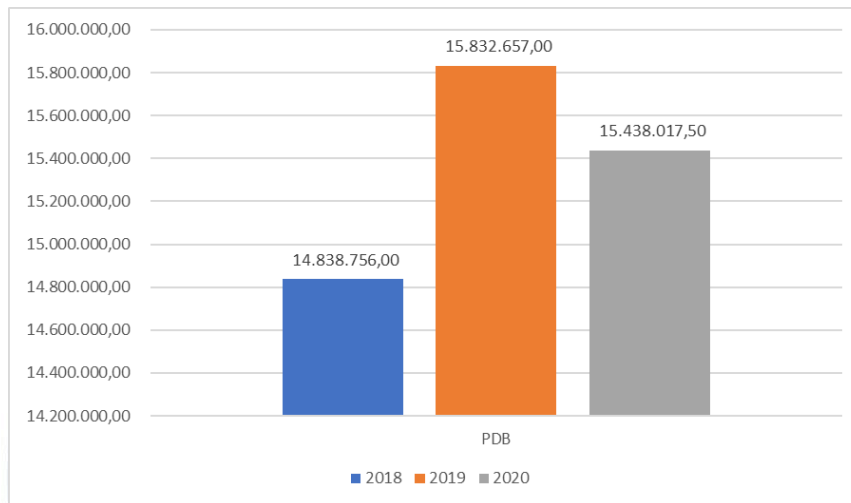
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu indikator untuk mengukur kinerja perekonomian dalam suatu negara atau sebagai cerminan keberhasilan dari pemerintahan dalam menggerakkan sektor-sektor ekonomi adalah Produk Domestik Bruto (PDB). “PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi baik atas dasar harga berlaku maupun harga konstan. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasar. PDB atas dasar harga berlaku digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedangkan PDB atas dasar harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun” (BPS, 2022).

“PDB memiliki beberapa komponen pendukung yakni total pengeluaran konsumsi rumah tangga (C), total investasi (I), total pengeluaran pemerintah (G), dan selisih ekspor dan impor (X-M). Sehingga rumus dasar untuk memperoleh PDB adalah total konsumsi rumah tangga ditambah total investasi, ditambah total pengeluaran pemerintah, ditambah selisih antara ekspor dengan impor ( $PDB=C+I+G+(X-M)$ )” (*money.kompas.com*). “PDB sendiri dapat dilihat menggunakan tiga pendekatan yaitu pendekatan produksi yakni jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam waktu tertentu, pendekatan pendapatan yang merupakan jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam proses produksi di suatu negara dalam waktu tertentu, dan pendekatan pengeluaran yaitu semua komponen permintaan akhir” (BPS, 2022). Berikut ini PDB Indonesia tahun 2018-2020 berdasarkan pendekatan produksi:

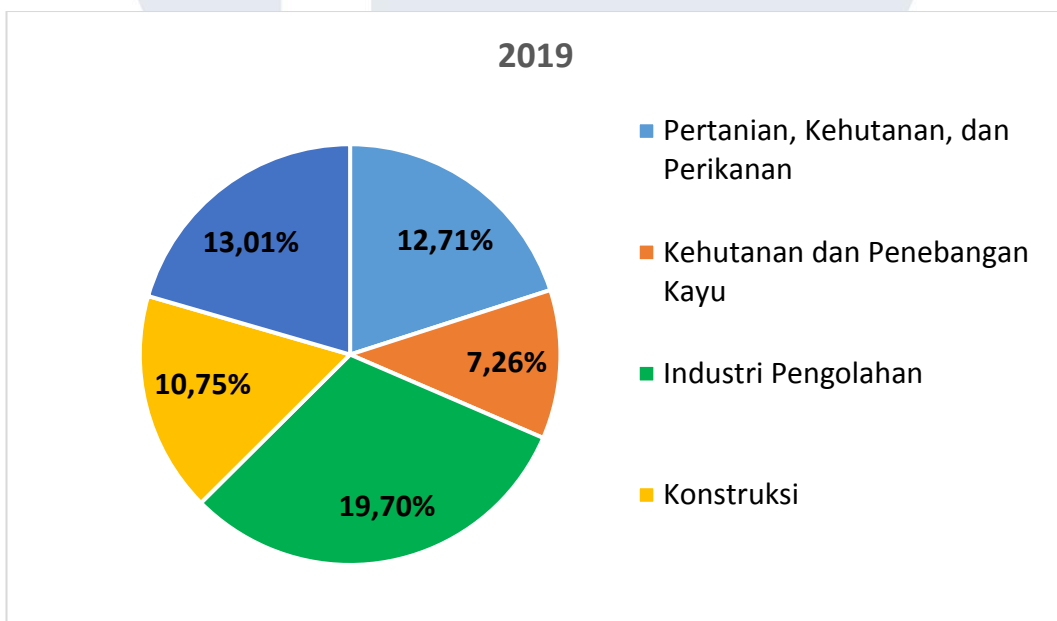
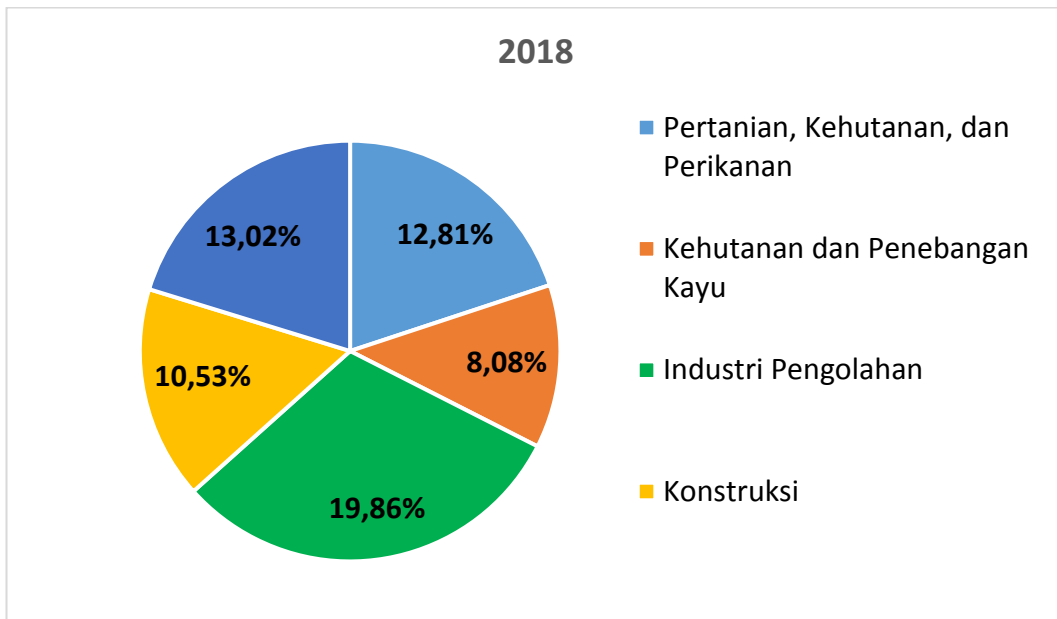


Gambar 1.1 PDB Indonesia Atas Dasar Harga Berlaku Tahun 2018-2020  
Sumber: BPS (2018, 2019, 2020)

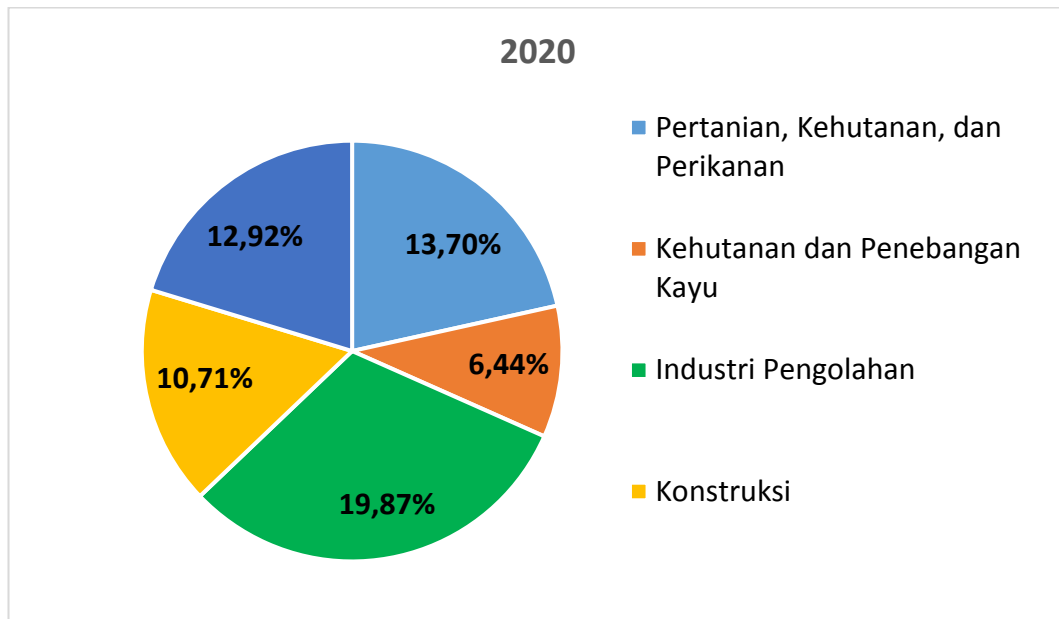
Dari Gambar 1.1 terlihat bahwa PDB Indonesia mengalami peningkatan di tahun 2019 sebesar 6,70% atau mencapai Rp14.838.756 miliar. Sedangkan di tahun 2020, PDB Indonesia mengalami penurunan sebesar 2,49% atau menjadi Rp15.438.017,50 miliar. Penurunan ini diakibatkan karena hampir semua sektor yang menunjang PDB mengalami kontraksi atau penurunan sepanjang tahun 2020.

Menurut BPS (2022), “terdapat sektor-sektor yang memberikan kontribusi terhadap PDB Indonesia, salah satunya yakni sektor industri pengolahan. Selama 3 tahun berturut-turun yakni tahun 2018-2020, sektor industri pengolahan merupakan sektor yang memberikan kontribusi paling besar ke PDB.” Berikut ini lima sektor yang memberikan kontribusi terbesar ke PDB:

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A



UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA



Gambar 1.2 Lima Sektor Dengan Kontribusi Terbesar ke PDB Tahun 2018-2020  
Sumber: BPS (2018, 2019, 2020)

Berdasarkan Gambar 1.2, terlihat bahwa industri pengolahan atau sektor manufaktur memiliki peran yang besar terhadap PDB Indonesia. Hal ini dikarenakan selama tahun 2018-2020, industri pengolahan yang merupakan perusahaan yang mengolah komponen bahan baku dan mengubahnya menjadi barang jadi memberikan kontribusi yang besar setiap tahunnya. Tahun 2018, industri pengolahan memberikan kontribusi sebesar 19,86% atau sebesar Rp2.947.450,80 miliar. Tahun 2019 kontribusi ke PDB sebesar 19,70% atau sebesar Rp3.119.593,80 miliar. Karena adanya Covid-19 di tahun 2020 hampir semua sektor mengalami penurunan kontribusi terhadap PDB, tidak terkecuali kontribusi sektor industri pengolahan mengalami penurunan dan memberikan kontribusi sebesar 19,87% atau sebesar Rp3.068.041,70 miliar. Penurunan kontribusi ini disebabkan karena banyaknya subsektor dari industri pengolahan yang mengalami penurunan, salah satu penurunan yang terbesar yakni oleh subsektor industri alat angkut yang berkontraksi sebesar 19,13%. Walaupun kontribusi terhadap PDB di tahun 2020 turun, subsektor industri kimia, farmasi, dan obat tradisional masih mengalami kenaikan yakni sebesar 11,58%, hal ini dikarenakan selama pandemi Covid-19 banyaknya permintaan akan barang tersebut. Oleh karena itu perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur masih

bertahan selama Covid-19 dikarenakan walaupun mengalami penurunan di tahun 2020, sektor manufaktur masih memberikan kontribusi terbesar dari tahun 2018 hingga tahun 2020 untuk perekonomian negara melalui kontribusinya terhadap PDB.

Selama periode 2018-2020 emiten yang bergerak pada sektor manufaktur terlihat adanya peningkatan jumlah emiten, terlihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.1 Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Selama Periode 2018-2020

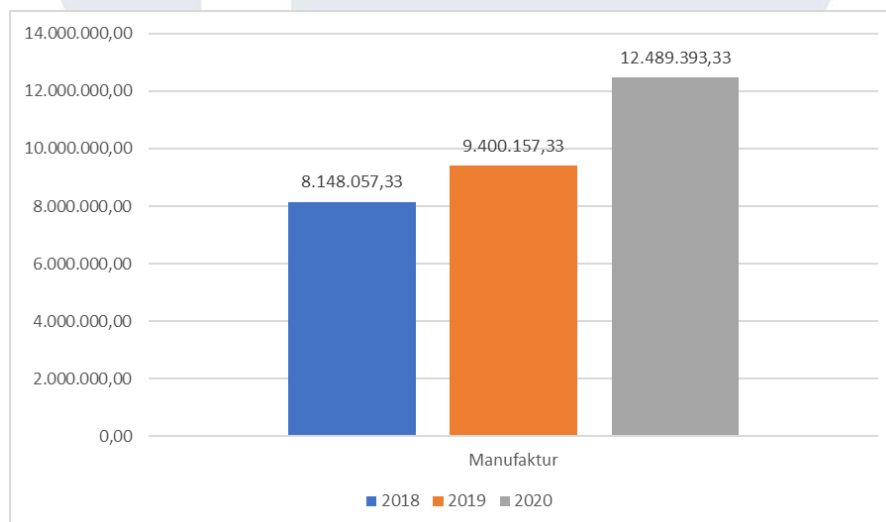
	2018	2019	2020
<b>Sektor Consumer Goods</b>			
Food and Beverage	25	30	32
Tobacco Manufacture	4	5	5
Pharmaceuticals	12	10	11
Cosmetics and Household	6	6	7
Houseware	4	4	6
Others	1	1	2
<b>Total</b>	<b>52</b>	<b>56</b>	<b>63</b>
<b>Sektor Basic Industry and Chemical</b>			
Cement	6	6	6
Ceramics, Glass, Porcelaine	8	7	7
Metal and Allied Products	16	17	17
Chemicals	13	13	15
Plastics & Packaging	11	13	14
Animal Feed	5	5	5
Wood Industries	2	4	4
Pulp & Paper	10	9	9
Others	2	3	3
<b>Total</b>	<b>73</b>	<b>77</b>	<b>80</b>
<b>Sektor Miscellaneous Industry</b>			
Machinery and Heavy Equipment	4	5	5
Automotive and Components	13	13	13
Textile, Garment	19	21	22
Footware	2	2	2
Cable	6	7	7
Electronics	2	3	4
<b>Total</b>	<b>46</b>	<b>51</b>	<b>53</b>

Sumber: BEI (2022)

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 yang diperoleh dari statistik tahunan BEI, perusahaan yang tercatat pada sektor manufaktur semakin bertambah. Hal ini

menunjukkan bahwa banyak perusahaan manufaktur di Indonesia yang membutuhkan tambahan modal atau dana untuk mengembangkan perusahaan dan meningkatkan produksi.

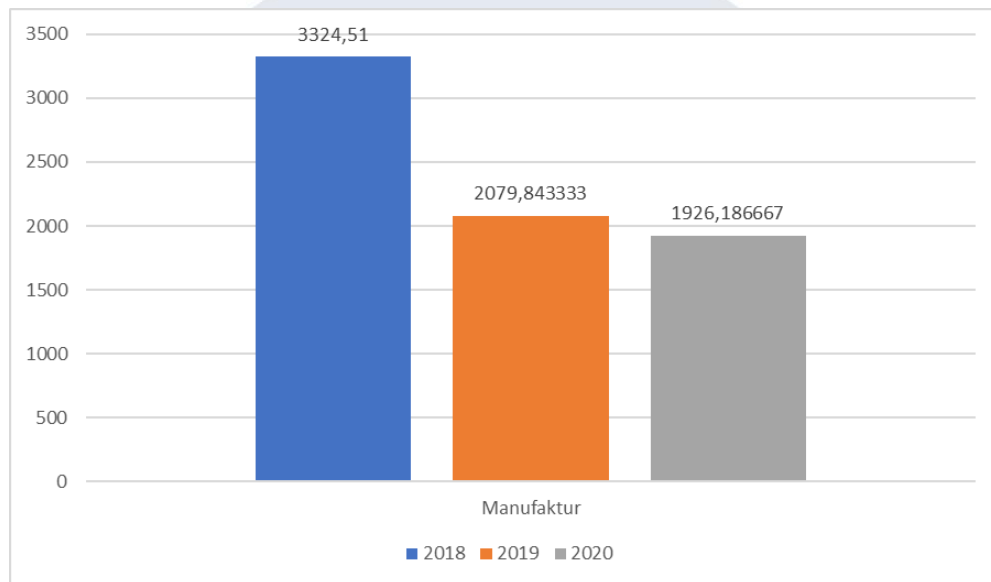
Indikator yang dapat menjadi pertimbangan investor adalah frekuensi saham. Berdasarkan Statistik Bursa Efek Indonesia (2022), “saham suatu perusahaan dapat dikatakan aktif diperdagangkan di bursa efek jika frekuensi yang dimiliki saham tersebut besar atau semakin meningkat. Frekuensi saham digunakan untuk menunjukkan berapa banyak transaksi saham yang *matched order* antar *trader* saham. Nantinya, *order* yang *matched* tersebut dihitung sebanyak dua kali frekuensi, yaitu *order* beli yang *matched* dan *order* *trader* penjual yang *matched*.” Berikut ini data kenaikan frekuensi saham sektor manufaktur:



Gambar 1.3 Frekuensi Saham Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020  
Sumber: BEI (2022)

Terlihat pada Gambar 1.3, frekuensi saham dari sektor manufaktur selalu meningkat setiap tahunnya. Tahun 2019 frekuensi saham sektor manufaktur mengalami kenaikan sebesar 15,37%. Di tahun 2020 frekuensi saham sektor manufaktur kembali meningkat sebesar 33%. Hal ini menunjukkan bahwa saham yang tercatat pada sektor manufaktur semakin aktif diperdagangkan atau likuid, yang mengindikasikan bahwa ketika ada investor yang melakukan penawaran maka akan ada investor lain yang ingin memiliki saham tersebut atau dengan kata lain saham akan cepat terjual.

Indikator lainnya dapat dilihat dari harga saham. Berikut ini rata-rata harga saham manufaktur tahun 2018-2020:



Gambar 1.4 Harga Rata-Rata Saham Manufaktur Tahun 2018-2020  
Sumber: BEI (2022)

Dilihat dari Gambar 1.4, harga saham dari manufaktur mengalami penurunan dari tahun 2018 hingga 2020. Tahun 2019 rata-rata harga saham manufaktur turun sebesar 37,43% dari tahun 2018. Lalu di tahun 2020 harga saham manufaktur kembali mengalami penurunan sebesar 7,38% dari tahun 2019. Jika dikaitkan dengan data frekuensi sebelumnya, frekuensi tahun 2018-2020 perusahaan manufaktur meningkat dikarenakan banyaknya investor yang menjual saham manufaktur ketika harga dari saham ini rendah atau turun. Hal ini dilakukan oleh investor ketika saham sedang mengalami *downtrend* atau kondisi dimana harga saham cenderung turun.

“Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) awal tahun 2019 sebesar Rp6.181 dan di kuartal pertama menguat cukup tajam, namun pada pertengahan bulan Mei mengalami penurunan menjadi Rp5.826 hal ini dikarenakan adanya periode pemilihan umum (pemilu) presiden. Karena adanya situasi politik dalam negeri yang cukup memanas hingga dipenuhi oleh aksi demonstrasi membuat pelaku pasar undur diri dari pasar keuangan Indonesia. Selain itu, bursa saham utama mengalami penurunan seiring dengan ketidakstabilan situasi politik di dalam dan luar negeri

yang membuat investor enggan menanamkan modal di aset-aset beresiko” (*cnbcindonesia.com*). IHSG pada hari terakhir *market* 2019 turun sedalam 0,47%. Pelemahan IHSG ini tidak terlepas dari pergerakan indeks-indeks sektoral yang bahkan juga mengalami kontraksi. Beberapa diantaranya yakni indeks sektor aneka industri mencatatkan pelemahan terdalam dengan turun 0,17%, disusul oleh indeks sektor barang konsumen sebesar 0,82%, indeks sektor infrastruktur sebesar 0,42%, indeks sektor keuangan turun sebesar 0,43%, indeks sektor tambang turun 0,60%, dan indeks sektor manufaktur sebesar 0,98%. Lalu ada beberapa indeks sektor mencatatkan penguatan signifikan yakni sektor pertanian, konstruksi, dan perdagangan yang naik masing-masing 2,08%, 0,51%, dan 0,09%” (*investasi.kontan.co.id*). “Beberapa saham penghuni indeks sektor manufaktur di tahun 2019 menunjukkan pergerakan yang kurang prima. Contohnya, saham PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) melemah 8,31% sejak awal tahun. Saham PT Astra International Tbk. (ASII) juga terkoreksi 15,81%. Selain itu, saham PT Sri Rejeki Isman Tbk. tergerus 27,37% sejak awal tahun. Tidak hanya itu, dua saham emiten rokok terbesar yakni PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) juga turun masing-masing 36,50% dan 43,40%. Presiden Direktur CSA *Institute* (PT Citra Sukses Analisis) Aria Santoso menilai, salah satu penyebab buruknya kinerja indeks sektor manufaktur adalah dua saham emiten rokok, yakni GGRM dan HMSP karena adanya sentimen kenaikan cukai rokok di tahun berikutnya. Sebab, kedua emiten menyumbang bobot yang cukup besar terhadap indeks. Turunnya harga saham UNVR dan saham PT Indofarma Tbk (INAV) juga turut menjadi penyebab turunnya kinerja indeks sektor manufaktur” (*investasi.kontan.co.id*).

“Di tahun 2020, IHSG turun 0,95% ke RP5.979,07 pada akhir perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari 10 indeks sektoral, sektor perkebunan menguat 0,89%, sedangkan sektor perdagangan dan jasa naik 0,17%. Delapan indeks sektoral lainnya turun bersama dengan IHSG. Sektor infrastruktur turun sebesar 2,49%. Sektor industri dasar melemah 2,02%. Sektor konstruksi dan properti tergerus 1,62%. Sektor pertambangan turun 1,33%. Sektor manufaktur melemah



0,99%. Sektor keuangan turun 0,65%. Sektor aneka industri turun 0,62%, dan sektor konsumsi turun 0,38%” (*investasi.kontan.co.id*). Menurut analis Bina Artha Sekuritas, M. Nafan Aji (*investor.id*) “hal ini disebabkan oleh sentimen negatif dari adanya mutasi ataupun varian baru Covid-19. Di sisi lain, kasus Covid-19 terus mengalami kenaikan. Sementara data makro ekonomi domestik dan global belum memberikan *high market impact* yang positif.” “Sejumlah saham yang terdaftar di sektor konsumsi mengalami penurunan, yakni PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang turun 7,78%, PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) turun 5,58%, PT HM Sampoerna Tbk. (HMSP) turun 4,38%, PT Kino Indonesia Tbk. (KINO) yang terkoreksi 4,12%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) turun 3,42%, dan PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) turun 1,61%. Analis Panin Sekuritas, Rendy Wijaya mengatakan, penurunan disebabkan tingkat kepercayaan konsumen masih cenderung pesimistis sehingga konsumsi masyarakat agak melambat. Selain itu, Rendy juga mengatakan bahwa investor menitikberatkan investasi pada sektor-sektor lain yang berpotensi mengalami pemulihan kinerja signifikan setelah tertekan karena adanya pandemi” (*kontan.co.id*). “Sedangkan terdapat penurunan juga pada saham-saham dari perusahaan industri dasar dan kimia yakni saham PT Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) yang terkoreksi 37,71%, PT Semen Baturaja Tbk. (SMBR) yang terkoreksi hingga 37,27%, PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) melemah hingga 35,10%, dan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) yang terkoreksi sebesar 24,58%. Direktur Asosiasi Riset dan Investasi Pilarmas Investindo Sekuritas, Maximilianus Nico Demus mengatakan, seluruh indeks sektoral tengah menurun lantaran terdampak dari semakin meluasnya penyebaran virus *corona*, tidak terkecuali sektor industri dasar dan kimia” (*kontan.co.id*).

Indikator terakhir yang dapat menjadi pertimbangan yakni *Price to Book Value (PBV)*. Berikut ini *PBV* dari sektor manufaktur dari tahun 2018-2020:

Tabel 1.2 *PBV* Sektor manufaktur Periode 2018-2020

	2018	2019	2020
<b>Manufaktur</b>	2,96	2,84	2,36

Sumber: BEI (2022)

Tabel 1.2 memperlihatkan seberapa besar harga saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Tahun 2018, *PBV* sektor manufaktur sebesar 2,96 kali, yang menunjukkan bahwa investor bersedia membeli saham yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur sebesar 2,96 kali dibandingkan dengan nilai bukunya. Sedangkan, di tahun 2019, sektor manufaktur mengalami penurunan *PBV* sebesar 4,05% atau menjadi 2,84 kali yang menunjukkan bahwa investor bersedia membeli saham perusahaan manufaktur hanya sebesar 2,84 kali dibandingkan dengan nilai bukunya. Penurunan *PBV* ini sejalan dengan adanya penurunan indeks sektor manufaktur sebesar 10,84% dan sejalan dengan penurunan IHSG sebesar 0,47%. Untuk *PBV* dari sektor manufaktur tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar 16,90% menjadi 2,36 kali yang menunjukkan bahwa investor bersedia membeli saham dari perusahaan manufaktur hanya sebesar 2,36 kali dibandingkan dengan nilai bukunya. Penurunan *PBV* di tahun 2020 sejalan dengan adanya penurunan di indeks sektor manufaktur sebesar 0,99% dan sejalan dengan penurunan IHSG sebesar 0,95%.

Ketiga indikator yang telah dijabarkan sebelumnya menunjukkan kinerja sektor manufaktur selama periode 2018 hingga 2020. “Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik ketika nilai perusahaan di mata investor baik. Nilai perusahaan merupakan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Untuk dapat menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajer keuangan untuk melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemegang saham dapat tercapai. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik pada saat ini tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan di masa yang akan datang” (Silaban, 2013 dalam Nurmindia et al., 2017).

“Nilai perusahaan erat hubungannya dengan harga pasar sahamnya yang terbentuk berdasarkan kesepakatan permintaan dan penawaran dari investor. Jika perusahaan dapat mengelola segala sumber daya yang ada dengan efektif dan efisien dan dapat menghasilkan laba yang lebih, maka perusahaan akan memiliki

saldo laba (*Retained Earning*) yang besar, sehingga potensi perusahaan memberikan dividen dengan jumlah yang besar juga akan meningkat. Oleh karena itu, permintaan saham akan meningkat dan harga saham perusahaan juga ikut meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari perusahaan itu sendiri” (Gunawan et al., 2019). Selain itu, dengan “nilai perusahaan yang tinggi di mata para investor akan menyebabkan semakin tinggi ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan atau berinvestasi di perusahaan tersebut. Sehingga efeknya, perusahaan yang menjual sahamnya dan menerima investasi atau mendapatkan tambahan dana dapat digunakan untuk kegiatan operasionalnya seperti pembelian atau perawatan aset, nantinya dapat memproduksi lebih banyak barang dan keuntungan yang didapatkan juga akan meningkat. Selain itu, karena nilai perusahaan yang baik di mata investor sehingga adanya tambahan dana atau modal yang diperoleh dari investor, perusahaan dapat memperluas pasar atau dapat melakukan ekspansi usahanya” (Siswanti & Ngumar, 2019).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Menurut Nurmindia et al. (2017) *Price to Book value (PBV)* merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Menurut Siswanti & Ngumar (2019) “*PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *PBV* suatu perusahaan mengindikasikan pasar semakin percaya terhadap prospek perusahaan. Berdasarkan rasio *PBV*, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai *PBV* di atas satu (*overvalued*) yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi *PBV* berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham. Kemakmuran yang diperoleh bagi pemegang saham yaitu berupa *return* yang didapatkan dari kegiatan investasinya.” “*PBV* dengan nilai rendah biasanya dibawah 1 dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa saham sebuah perusahaan sedang mengalami *undervalued*. Dengan kata lain, harga saham yang diperdagangkan dari perusahaan

tersebut rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Investor yang memiliki dana sedikit, dapat membeli saham dengan nilai *PBV* yang rendah. Hanya saja, saham dengan nominal yang rendah cenderung memiliki risiko yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan sedang memiliki kinerja laba yang kurang baik. Tetapi perusahaan dengan kinerja kurang baik memiliki kemungkinan untuk mendapatkan pengembalian yang positif nantinya dari adanya perbaikan manajemen maupun kondisi bisnis. Sedangkan *PBV* yang tinggi atau *PBV* diatas 1 menunjukkan bahwa harga saham mengalami *overvalued*. Dengan kata lain, harga saham dari sebuah perusahaan yang diperdagangkan tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Investor dengan dana yang besar dapat membeli saham dari perusahaan yang memiliki nilai *PBV* yang tinggi. *PBV* yang tinggi ini juga menunjukkan bahwa kinerja laba dari perusahaan sedang baik” (Mcclure, 2022).

“*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, ada dua jenis keuntungan yang dapat diperoleh investor yakni dividen yang merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dan keuntungan kedua yakni *capital gain* yang merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham itu sendiri” (BEI, 2022). Lalu sebaliknya, apabila *PBV* di bawah satu (*undervalued*) mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Jadi, semakin tinggi nilai *PBV*, membuat perusahaan tersebut dipandang baik oleh investor karena tingkat risiko saham yang dimilikinya rendah, sedangkan pertumbuhan tinggi. “Tingkat risiko saham sendiri terdapat dua macam yaitu *capital loss* yang merupakan kebalikan dari *capital gain* yakni kondisi dimana investor menjual harga saham lebih rendah dibandingkan dengan harga belinya, sedangkan risiko kedua adalah risiko likuidasi yakni perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan” (BEI, 2022).

Rasio *PBV* sendiri dapat dihitung berdasarkan harga pasar saham per lembar dibagi dengan nilai buku per lembar saham. Dalam penelitian ini, harga pasar saham yang digunakan yaitu *closing price*. Menurut Glosarium KSEI (2021), “*closing price* merupakan harga dari hasil penjumlahan penawaran jual dan

permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota yang tercatat di bursa efek pada akhir jam perdagangan pasar regular.” Sedangkan untuk nilai buku per lembar saham yang digunakan, dihitung berdasarkan nilai total ekuitas perusahaan dibagi dengan total jumlah saham yang beredar di pasar.

Dengan adanya peningkatan harga saham yang mendorong *PBV* naik, perusahaan dapat memperoleh keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari perusahaan PT Sariguna Primatirta Tbk. (CLEO). “CLEO melakukan penawaran umum pertama kali pada tahun 2017 dengan lembar saham sebanyak 450 juta dan harga penawaran yakni sebesar Rp115 per lembar saham. Hasilnya, CLEO memperoleh dana segar sebanyak Rp51,74 miliar dan dana ini nantinya akan digunakan 95% untuk pengembangan usaha dan sisanya sekitar 5% untuk modal kerja” (Suprayitno, 2017). “Pada kuartal IV tahun 2017, rata-rata harga saham dari CLEO sebesar Rp147,92 dengan *PBV* sebesar 1,09 kali. Lalu ditahun 2018 kuartal I, harga saham dari CLEO kembali meningkat menjadi Rp185,78 dengan *PBV* sebesar 1,32 kali yakni meningkat sebanyak 21,10% dibandingkan dengan kuartal IV tahun 2017. Kuartal berikutnya yakni kuartal II tahun 2018, harga saham CLEO kembali meningkat sebesar Rp240,77 dengan *PBV* juga meningkat sebesar 23,48% menjadi 1,63 kali. Karena harga saham dan *PBV* yang terus meningkat, CLEO mengambil kesempatan ini untuk melakukan *right issue* dengan cara tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atau *private placement* pada tanggal 28 November 2018. Jumlah saham yang diterbitkan sebanyak 1 miliar, dengan nilai nominal Rp20 per lembar saham. Dari aksi *private placement* ini, CLEO memperoleh dana sebesar Rp274 miliar. Dana tersebut akan digunakan untuk membayar pinjaman bank sebesar Rp225 miliar, lalu sebanyak Rp20,3 miliar akan digunakan untuk *capital expenditure* CLEO seperti pembelian mesin dan peralatan, kendaraan, inventaris, dll, dan sisa dana akan digunakan untuk membiayai modal kerja perusahaan” (*bisnisjatim.id*). Karena adanya *right issue* ini, di kuartal ke IV tahun 2018 harga dari saham CLEO menjadi sebesar Rp289,69 dengan *PBV* meningkat menjadi 5,47 kali atau sebesar 235,58% dibandingkan dengan kuartal II tahun 2018. Dengan *PBV* yang meningkat, investor akan semakin tertarik terhadap saham CLEO. Oleh

karena itu, perusahaan yang melihat peluang seperti CLEO dapat memanfaatkannya dengan melakukan *right issue* untuk menambah modal perusahaan. Nantinya modal tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk memperluas pasar maupun kegiatan operasionalnya.

Tidak hanya perusahaan CLEO saja yang memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham dan *PBV* ini. Tetapi, investor juga dapat memperoleh keuntungan. Dilihat dari contoh sebelumnya, investor yang membeli saham CLEO dengan harga Rp115 per lembar saham pada saat CLEO melakukan penawaran perdana atau IPO yakni Mei 2017, akan memperoleh keuntungan ketika menjual saham tersebut pada akhir tahun 2018 atau disaat *PBV* dan harga saham sedang mengalami kenaikan menjadi sebesar 5,47 kali dan Rp289,69 per lembar saham. Keuntungan ini berupa *return* yakni *capital gain* atau selisih dari harga jual dengan harga beli yakni sebesar Rp174,69 per lembar saham atau memperoleh keuntungan sebesar 51,90% dari harga beli. Oleh karena itu semakin tinggi *PBV* yang didorong dari kenaikan harga akan memberikan kemakmuran maupun kesejahteraan bagi para pemegang saham (*finance.yahoo.com*).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor pertama yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan penjualan. “Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan ini juga merupakan indikator terjadinya pertumbuhan perusahaan yang merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang” (Hidayat 2018). Menurut Putra dan Badjra (2015) dalam Murthi *et al.* (2021) “pertumbuhan penjualan adalah salah satu variabel yang mempunyai pengaruh strategis dalam menaikkan suatu keuntungan perusahaan sebab pertumbuhan penjualan selalu ditandai oleh perkembangan dan tingginya *market share* yang mampu berpengaruh terhadap peningkatan penjualan di sebuah perusahaan, yang akhirnya hal ini dapat meningkatkan perolehan profitabilitas suatu perusahaan.” Pertumbuhan penjualan diprosikan dengan peningkatan penjualan setiap tahunnya. Oleh karena itu semakin tinggi

pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan, dan beban dapat ditekan maupun diturunkan oleh perusahaan seperti beban promosi dan iklan pada perusahaan dengan cara mengarahkan anggaran iklan dan promosi untuk media sosial seperti instagram dan youtube, karena biaya untuk iklan di media tersebut lebih murah dibandingkan memasang iklan di tv, sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat. Dengan profitabilitas yang tinggi, akan menyebabkan *retained earning (R/E)* atau saldo laba ditahan akan meningkat, sehingga nantinya potensi pembagian dividen juga tinggi dan nantinya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Karena ketertarikan tersebut, investor akan banyak yang membeli saham perusahaan sehingga permintaan pasar atas saham tersebut semakin tinggi dan akan meningkatkan harga pasar saham. Peningkatan harga saham yang melebihi peningkatan nilai bukunya menyebabkan *price to book value (PBV)* yang dimiliki perusahaan tinggi. Jadi, semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Khoeriyah (2020) yang memberikan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sujana (2019) memberikan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2018) menyatakan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aurelian & Sha (2020) memberikan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan. “Aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan dan mempunyai lebih banyak sumber daya” (A. N. Sari & Widyawati 2021). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari logaritma

natural total aset. Jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan mencerminkan kategori ukuran perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran sebuah perusahaan, menandakan bahwa aset yang dimiliki oleh perusahaan juga besar. Karena adanya total aset yang besar menunjukkan bahwa adanya pertumbuhan usaha yang baik dari perusahaan karena dapat menggunakan aset secara efektif dan efisien. Seperti contohnya aset tetap berupa mesin pabrik yang digunakan untuk meningkatkan hasil produksi dari perusahaan dan nantinya hasil produksi tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan penjualan perusahaan. Penggunaan mesin dapat mempercepat kegiatan produksi, sehingga jam atau waktu kerja buruh akan berkurang dan menurunkan biaya upah untuk buruh. Peningkatan pendapatan dan efisiensi beban menghasilkan profit yang tinggi. Dengan adanya profitabilitas, akan menyebabkan *retained earning (R/E)* atau saldo laba ditahan akan meningkat, sehingga nantinya potensi pembagian dividen juga tinggi dan nantinya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Karena ketertarikan tersebut, investor akan banyak yang membeli saham perusahaan sehingga permintaan pasar atas saham tersebut semakin tinggi dan akan meningkatkan harga pasar saham. Peningkatan harga saham yang melebihi peningkatan nilai bukunya menyebabkan *price to book value (PBV)* yang dimiliki perusahaan tinggi. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan terkait aset yang dimiliki akan menyebabkan nilai perusahaan juga besar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2018) menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni et al. (2019) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Radja & Artini (2020) juga memberikan hasil bahwa *firm size has a significant positive effect on frm value*. A. N. Sari & Widyawati (2021) yang juga melakukan penelitian terkait ukuran perusahaan memberikan hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sama halnya



dengan Nurmindia et al. (2017) dalam penelitiannya memberikan hasil yaitu secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yaitu *leverage*. “*Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* semakin besar menunjukkan bahwa risiko investasi berupa *capital loss* yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko yang lebih kecil. Oleh karena itu, apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun berisiko karena utang atau kewajiban perusahaan juga tinggi, maka akan dipikir dua kali untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Karena akan dikhawatirkan aset yang tinggi tersebut didapat dari utang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. *Leverage* juga memiliki arti suatu kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial yang dimiliki baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang” (A. N. Sari & Widyawati, 2021). *Leverage* dalam penelitian ini dilihat dari *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan. *DER* menurut Mandey et al. (2017) merupakan “rasio yang membandingkan total hutang dengan ekuitas.” Sedangkan menurut A. N. Sari & Widyawati (2021) “*DER* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.” “*DER* digunakan karena mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajibannya dari modal yang dimiliki” (Mandey et al., 2017). Oleh karena itu, semakin rendah tingkat *DER* sebuah perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak didanai oleh ekuitas yang dimilikinya dibandingkan dengan utang. Contohnya penggunaan ekuitas untuk operasional perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang pengolahan produk perikanan, menggunakan ekuitasnya untuk perolehan aset tetap berupa tambak yang dapat digunakan untuk memperoleh bahan baku yang nantinya dapat diolah menjadi hasil produksi, sehingga nantinya biaya yang digunakan untuk memperoleh bahan baku akan berkurang. Karena penjualan yang meningkat dan biaya berhasil dikurangi maka perusahaan akan menghasilkan profit. Dengan tingginya laba bersih atau profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka akan

semakin tinggi juga *retained earning (R/E)* yang dimiliki perusahaan dan nantinya dapat digunakan untuk pembagian dividen yang tinggi. Pembagian dividen yang tinggi tersebut nantinya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Karena ketertarikan tersebut, investor akan banyak yang membeli saham perusahaan, sehingga permintaan pasar atas saham tersebut semakin tinggi dan akan meningkatkan harga pasar saham. Peningkatan harga saham yang melebihi pengingkatan nilai bukunya menyebabkan *price to book value (PBV)* yang dimiliki perusahaan tinggi. Jadi, semakin rendah *leverage* perusahaan menunjukkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan juga rendah, sehingga nantinya nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh A. N. Sari & Widyawati (2021) dan Siswanti & Ngumar (2019) memberikan hasil yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Aurelian & Sha (2020) dengan hasil *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Khoeriyah (2020) hasil yaitu *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Darim (2020) memiliki hasil yaitu *leverage has a negative and significant effect on corporate value.*

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi juga oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut A. N. Sari & Widyawati (2021) “profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektifitas manajemen didalam melaksanakan kegiatan operasinya.” Profitabilitas dalam penelitian ini dilihat dari *Return on Asset (ROA)* perusahaan. Menurut Siswanti & Ngumar (2019) “*ROA* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio *ROA* yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset atau aktiva yang baik.” Sedangkan menurut M. Sari & Jufrizen (2019) “*ROA* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain *ROA* digunakan untuk

mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam aset.” Oleh karena itu, semakin tinggi *ROA* maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang berasal dari aset perusahaan. Contohnya yakni aset perusahaan berupa persediaan yang memiliki perputaran cepat, menunjukkan bahwa penjualan yang dilakukan oleh perusahaan tinggi, sehingga dapat mengurangi beban atau biaya pemeliharaan barang dan biaya pemesanan karena metode yang digunakan yaitu *Economic Order Quantity (EOQ)* atau jumlah pembelian barang yang dilakukan oleh perusahaan sesuai dengan pesanan yang diterima. Dengan pendapatan yang tinggi dari penjualan dan beban berhasil ditekan, akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Dengan adanya profitabilitas, akan menyebabkan *retained earning (R/E)* atau saldo laba ditahan akan meningkat, sehingga nantinya potensi pembagian dividen juga tinggi dan nantinya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Karena ketertarikan tersebut, investor akan banyak yang membeli saham perusahaan sehingga permintaan pasar atas saham tersebut semakin tinggi dan akan meningkatkan harga pasar saham. Kenaikan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan nilai bukunya akan menyebabkan *price to book value (PBV)* yang dimiliki perusahaan tinggi. Jadi, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh A. N. Sari & Widyawati (2021) dan Siswanti & Ngumar (2019) dengan hasil yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Markonah et al. (2020) dan Radja & Artini (2020) dengan hasil profitabilitas memiliki efek yang signifikan terhadap nilai perusahaan. M. Sari & Jufrizen (2019) juga melakukan penelitian yang sama dan memberikan hasil yaitu profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *price to book value (PBV)*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Firdaus (2019) memberikan hasil yaitu profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga dilakukan oleh Aurelian & Sha (2020) dengan memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengambil objek sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Siswanti & Ngumar (2019) Perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini dibanding dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1) Tahun Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada tahun 2022, sedangkan penelitian Siswanti dan Sutjipto dilakukan pada tahun 2019.

2) Variabel Independen

Pada penelitian ini, menambahkan satu variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan yang mengacu pada Khoeriyah (2020).

3) Objek Penelitian

Pada penelitian ini, objek yang digunakan berupa perusahaan pada sektor manufaktur yang tercatat di BEI periode 2018-2020, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Siswanti & Ngumar (2019) memilih objek penelitian yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian kali ini menggunakan judul **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.**

## 1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)* sebagai variabel dependen.
2. Penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan yang diproksikan atau diukur dengan membandingkan penjualan tahun lalu, ukuran perusahaan diproksikan atau diukur dengan logaritma natural dari total aset perusahaan, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* sebagai variabel independen.

- Objek penelitian ini dilakukan terhadap sektor manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

- Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- Apakah *leverage* yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
- Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai:

- Pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh negatif *leverage* yang diproksikan dengan *DER* terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* terhadap nilai perusahaan.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki manfaat untuk beberapa pihak. Manfaat penelitian ini yaitu:

- Bagi Perusahaan  
Memberikan informasi bagi perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar dapat menjalankan

operasional dan tata kelola perusahaan dengan baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. **Bagi Akademis**

Penelitian ini diharapkan berguna untuk menambah ilmu serta pengetahuan tentang nilai perusahaan serta dapat menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya.

3. **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan dapat menjadi referensi terkait teori yang sudah ada untuk melakukan penelitian dengan pengembangan selanjutnya.

4. **Bagi Penulis**

Penelitian ini dijadikan sebagai wadah untuk belajar bagaimana menganalisis suatu masalah serta memperdalam pengetahuan terkait nilai perusahaan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa bab:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II TELAAH LITERATUR**

Bab ini berisikan tentang uraian teori terkait dengan variabel yang diteliti, yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel independen. Selain itu, pembuatan hipotesis pada setiap variabel independen serta model penelitian yang digunakan.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, metode yang digunakan, penjelasan serta pengukuran terkait satu variabel dependen dan tiga variabel independen, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel dan teknik analisis data yang berisikan statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

#### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini berisi penjelasan terkait hasil penelitian dari tahap analisis, desain, hasil pengujian hipotesis dan implementasinya yang berupa penjelasa teoritik secara kuantitatif.

#### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini berisi simpulan dan saran. Simpulan merupakan jawaban atas masalah penelitian, tujuan penelitian, serta informasi tambahan yang diperoleh dari temuan penelitian. Selain itu, pada bab ini juga memaparkan saran dan keterbatasan untuk penelitian berikutnya.

UMMN

UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA