



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

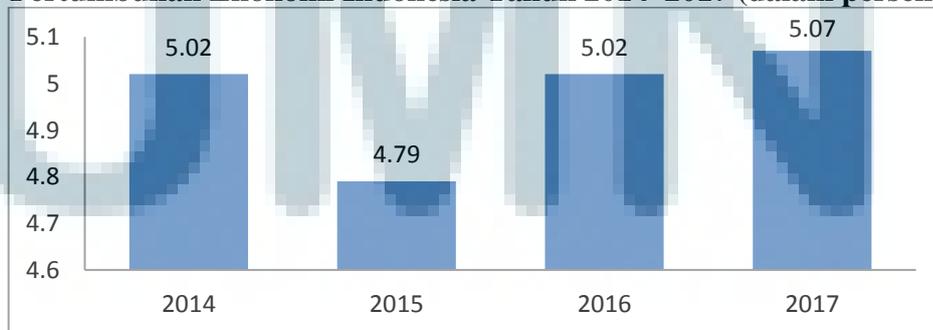
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Ekonomi Indonesia pada tahun 2017 tumbuh sebesar 5,07% dan hal tersebut dinyatakan bahwa angka tersebut merupakan angka pertumbuhan ekonomi tertinggi sejak tahun 2014 silam, berita tersebut diterbitkan oleh kompas.com pada Senin, 5 Februari 2018. Dalam berita tersebut menyatakan bahwa menurut kepala Badan Pusat Statistik (BPS) menyebutkan bahwa angka pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 tersebut merupakan angka pertumbuhan ekonomi tertinggi sejak tahun 2014, namun ternyata angka tersebut lebih rendah dari target yang dipasang pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), yakni sebesar 5,2%. Dinyatakan bahwa sumber pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2017 adalah industri pengolahan yakni sebesar 0,91%, kemudian disusul sektor konstruksi sebesar 0,67%, perdagangan 0,59%, dan pertanian sebesar 0,49%.

**Gambar 1.1**  
**Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2014–2017 (dalam persen)**



*Sumber: Badan Pusat Statistik (2018)*

Data BPS ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)), menyatakan bahwa pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 4,74% dibandingkan dengan tahun 2016. Kenaikan tersebut terutama disebabkan oleh naiknya produksi dari industri makanan yang mengalami kenaikan mencapai 9,93%. Selain industri manufaktur besar dan sedang yang mengalami kenaikan, hal yang sama juga terjadi pada industri manufaktur mikro dan kecil yang juga mengalami kenaikan pada tahun 2017 dibandingkan dengan tahun 2016. Kenaikan yang terjadi pada industri manufaktur mikro dan kecil pada tahun 2017 mencapai 4,74%. Namun kenaikan dari industri manufaktur mikro dan kecil bukanlah berasal dari naiknya produksi industri makanan. Kenaikan tersebut berasal dari adanya kenaikan produksi komputer, barang elektronik, dan optik yang naik sebesar 32,23%.

Pada tahun 2018 sektor manufaktur akan tetap menjadi kontributor terbesar bagi perekonomian nasional, hal tersebut sesuai dengan berita yang diterbitkan oleh [kontan.co.id](http://kontan.co.id) pada Selasa, 2 Januari 2018 dengan pernyataan dari Menteri Perindustrian yang menyatakan bahwa sektor manufaktur akan tetap menjadi kontribusi terbesar bagi perekonomian nasional melalui peningkatan pada nilai tambahan bahan baku dalam negeri, penyerapan tenaga kerja lokal, dan penerimaan devisa dari ekspor. Kemudian diungkapkan juga bahwa adanya laporan dari *World Economic Forum (WEF)* menyatakan jika Indonesia menempati peringkat keempat dunia dari 15 negara yang industri manufakturnya memberikan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 22%. *United Nations Industrial Development Organization (UNIDO)* mencatat bahwa

Indonesia menduduki peringkat kesembilan di dunia yang mengalami kenaikan satu peringkat dari tahun sebelumnya untuk kategori *manufacturing value added*. *Manufacturing value added* adalah perkiraan total output-net dari semua unit aktivitas manufaktur penduduk yang diperoleh dengan menambahkan output dan mengurangi input

Dengan adanya beberapa data dan berita tersebut, maka membuat gambaran bahwa industri manufaktur mengalami kenaikan dan membuat penjualan dari perusahaan manufaktur tersebut juga mengalami kenaikan. Penjualan yang naik tersebut juga diikuti dengan naiknya laba yang diperoleh oleh perusahaan manufaktur tersebut, kemudian dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan dari laba yang diperolehnya bisa saja mengalami kenaikan juga. Hal tersebut akan membuat investor menjadi tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan manufaktur tersebut, dengan adanya ketertarikan dari investor akan membuat permintaan saham perusahaan akan meningkat dan harga pasar saham juga akan mengalami kenaikan. Hal tersebut juga didukung dengan adanya berita dari *website* detikfinance yang diterbitkan pada Rabu, 11 Januari 2017 menyatakan bahwa adanya kenaikan nilai saham yang sangat tinggi dari Unilever yang dulunya hanya sebesar Rp 3.000,- saat *initial public offering (IPO)* sudah mencapai Rp 39.000,- saat ini, dan sudah 35 tahun saham Unilever tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dinyatakan juga bahwa aset perusahaan juga tumbuh 110 kali lipat dibanding tahun 1982. Hal ini menunjukkan bahwa salah satu dari perusahaan manufaktur yaitu Unilever memiliki pertumbuhan harga saham yang baik dengan setiap tahunnya harga saham perusahaan tersebut mengalami

kenaikan, misalnya pada tahun 2014 harga sahamnya sebesar Rp 29.373,- lalu naik menjadi Rp 38.336,- pada tahun 2015, dan pada tahun 2016 harga saham tersebut mencapai harga Rp 41.636,-.

Dapat dilihat bahwa pertumbuhan yang baik dan dengan prospek yang dinilai baik, suatu perusahaan akan dinilai tinggi oleh investor dan bahkan masyarakat. Dengan adanya keuntungan, kinerja yang baik dari perusahaan, ukuran perusahaan yang besar, dan faktor-faktor lainnya yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya, maka akan membuat perusahaan tersebut akan memiliki nilai yang tinggi pula. Dengan adanya nilai yang tinggi dari perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lainnya, maka akan memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan tersebut, salah satunya adalah dengan adanya kepercayaan dari *stakeholder* akan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang baik juga membuat perusahaan tersebut memiliki kemudahan dalam mengolah perusahaannya. Kemudahan yang dimaksud antara lain adalah adanya suntikan dana dari investor kepada perusahaan melalui kepemilikan saham investor, adanya kemudahan dalam mendapatkan pinjaman uang berupa utang dari pemberi utang, dan keuntungan-keuntungan lainnya yang dapat diperoleh jika nilai suatu perusahaan tersebut itu baik. Maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan sangatlah penting bagi suatu perusahaan.

Nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*) (Ernawati dan Widyawati, 2015). Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai

perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham (Samosir, 2017). Perusahaan yang telah *go public*, nilai perusahaan dapat disimpulkan dari harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan adalah persepsi investor dalam tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering berafiliasi dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menciptakan nilai perusahaan yang tinggi, dan ketika harga saham meningkat, kesejahteraan pemegang saham juga meningkat (Setiadharna dan Machali, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *price to book value (PBV)*. *PBV* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan menunjukkan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *PBV* mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya dengan melihat dari profitabilitas dari perusahaan tersebut. Menganalisis laporan keuangan melibatkan evaluasi tiga karakteristik: likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas perusahaan (Weygandt, *et al.* 2015). Seorang kreditor jangka panjang, seperti pemegang obligasi, melihat ukuran profitabilitas dan solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan bertahan dalam jangka waktu yang lama. Ernawati dan Widyawati (2015), menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan

laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas menunjukkan apakah adanya prospek yang baik di masa yang akan datang bagi perusahaan tersebut, dengan semakin tinggi profitabilitas maka kelangsungan hidup perusahaan diidentifikasi akan semakin terjamin. Profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *return on equity (ROE)*. *ROE* mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. *ROE* menunjukkan berapa banyak keuntungan yang diperoleh dari laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap uang yang diinvestasikan oleh investor. *ROE* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari perusahaan dalam mengelola ekuitasnya untuk mendapatkan laba. Dengan *ROE* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu mengolah ekuitas yang dimilikinya dengan baik, sehingga memperoleh laba yang tinggi dari ekuitas tersebut. Laba yang tinggi akan membuat dividen yang diberikan juga tinggi. Hal tersebut akan dilihat baik oleh investor dan akan membuat investor merasa yakin dan tertarik dengan membeli saham yang dimiliki oleh perusahaan, dengan banyaknya investor yang ingin membeli saham dari perusahaan tersebut, maka akan membuat harga pasar dari saham perusahaan tersebut juga menjadi tinggi. Dengan harga pasar saham yang tinggi dan melebihi nilai buku dari saham, maka membuat nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV* juga menjadi meningkat. Dari penelitian sebelumnya, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan (Samosir, 2017).

Nilai perusahaan dapat juga dilihat dari kebijakan utang perusahaan. Utang adalah sumber pendanaan eksternal yang diperoleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya (Pertiwi, *et al.*, 2016). Menurut Samosir (2017), kebijakan utang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan utang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*. Semakin tinggi *DER* artinya perusahaan memiliki pinjaman utang yang tinggi daripada modal yang dimilikinya. Dengan adanya utang yang tinggi, maka kewajiban perusahaan menjadi meningkat yaitu berupa pembayaran utang beserta bunganya yang akan melekat pada perusahaan tersebut. Kemudian akan membuat laba dari perusahaan juga akan menurun dan dividen yang dibagikan oleh perusahaan menjadi rendah. Hal tersebut membuat investor tidak tertarik akan perusahaan tersebut dan akan membuat harga pasar dari saham tersebut rendah dan akan membuat nilai buku saham akan lebih tinggi dari harga pasar saham tersebut, sehingga nilai dari *PBV* akan rendah dan akan berdampak pada nilai perusahaan juga rendah. Dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa, kebijakan utang memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan (Samosir, 2017).

Selain dengan profitabilitas dan kebijakan utang, dapat juga dengan melihat ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala, yaitu dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain (Nugraha dan Kurnia, 2017). Ukuran

perusahaan diproksikan dengan *log total assets*. Semakin besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan meningkatkan ukuran perusahaan yang didapat dari keuntungan mengolah aset perusahaan tersebut atau dengan adanya prospek yang baik dari kepemilikan aset perusahaan tersebut. Jika ukuran perusahaan meningkat, maka akan membuat nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Hal tersebut karena dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan tinggi, maka akan diharapkan mampu memaksimalkan kegiatan operasionalnya dengan aset yang dimilikinya tersebut dan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Kemudian akan membuat semakin banyak investor yang tertarik akan perusahaan tersebut dan membeli saham perusahaan tersebut, maka harga pasar saham perusahaan akan tinggi dan *PBV* juga tinggi, sehingga nilai perusahaan juga ikut tinggi. Dalam hasil penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial, namun berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Nugraha dan Kurnia, 2017).

Nilai perusahaan dapat juga dilihat dari faktor keputusan investasi. Salah satu tujuan keputusan investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana dimasa yang akan datang. Keputusan investasi yang dilakukan sangat penting, hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengambilan investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul (Devina dan Fitria, 2017). Keputusan investasi diproksikan dengan menggunakan *price earning ratio (PER)* yang menunjukkan perbandingan antara harga penutupan (*closing price*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Hal tersebut menunjukkan seberapa

besar harga yang para investor bersedia bayarkan untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Semakin tinggi harga yang investor keluarkan untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan oleh perusahaan, maka menunjukkan semakin tingginya ketertarikan investor akan perusahaan tersebut. Dengan ketertarikan dan harga yang investor keluarkan untuk saham perusahaan tersebut, kemudian akan berdampak pada harga pasar yang akan meningkat dan membuat nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV* juga akan meningkat. Dalam penelitian sebelumnya memiliki hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Nugraha dan Kurnia, 2017).

Samosir (2017) telah melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil dari penelitian tersebut adalah secara simultan profitabilitas dan kebijakan utang mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara parsial variabel profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nugraha dan Kurnia (2017) telah melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut adalah variabel kinerja keuangan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Samosir (2017). Dengan adanya perbedaan dari penelitian sebelumnya, yaitu:

1. Penelitian ini menambahkan variabel ukuran perusahaan dan keputusan investasi yang mengacu dari penelitian Nugraha dan Kurnia (2017).
2. Lebih luasnya lembaga pasar modal yang dipakai yaitu BEI, sedangkan penelitian sebelumnya melakukan pengujian terhadap data yang diambil di JII.
3. Perbedaan sektor yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016, berbeda dari penelitian sebelumnya yang melakukan pengujian terhadap data yang diambil dari JII tahun 2013-2015.

Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan tersebut, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)”.

## 1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini dilakukan dengan membatasi variabel independen yang ada. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari 4 (empat) variabel, yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity (ROE)*, kebijakan utang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma total aset (*size*), dan keputusan investasi yang diproksikan dengan *price earning ratio (PER)*. Variabel

dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value (PBV)*. *PBV* adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan.

2. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2016.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan, maka perumusan masalah dari penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan acuan untuk perusahaan mengetahui nilai perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan lain yang dapat digunakan untuk mengetahui langkah atau kebijakan apa yang akan diambil untuk semakin meningkatkan nilai dari perusahaannya.

2. Bagi investor

Penelitian ini dapat membantu investor dalam menganalisis nilai suatu perusahaan yang akan berpengaruh terhadap keputusan investasi dari investor tersebut terhadap perusahaan itu, baik dari sisi pengembalian investasi, keberlangsungan perusahaan tersebut, dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi investasi tersebut.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan mendalami topik terkait, yang dapat dijadikan sebagai data pendukung dalam melakukan penelitian sejenis.

4. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta dapat berfikir secara luas dan belajar untuk menganalisis secara nyata dengan menggunakan penelitian ini.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi ke dalam lima bab:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II TELAAH LITERATUR**

Bab ini berisi tentang nilai perusahaan, profitabilitas, kebijakan utang, ukuran perusahaan, keputusan investasi, uraian mengenai penelitian-penelitian sebelumnya, kerangka berpikir, serta perumusan hipotesis yang akan diuji, dan model penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

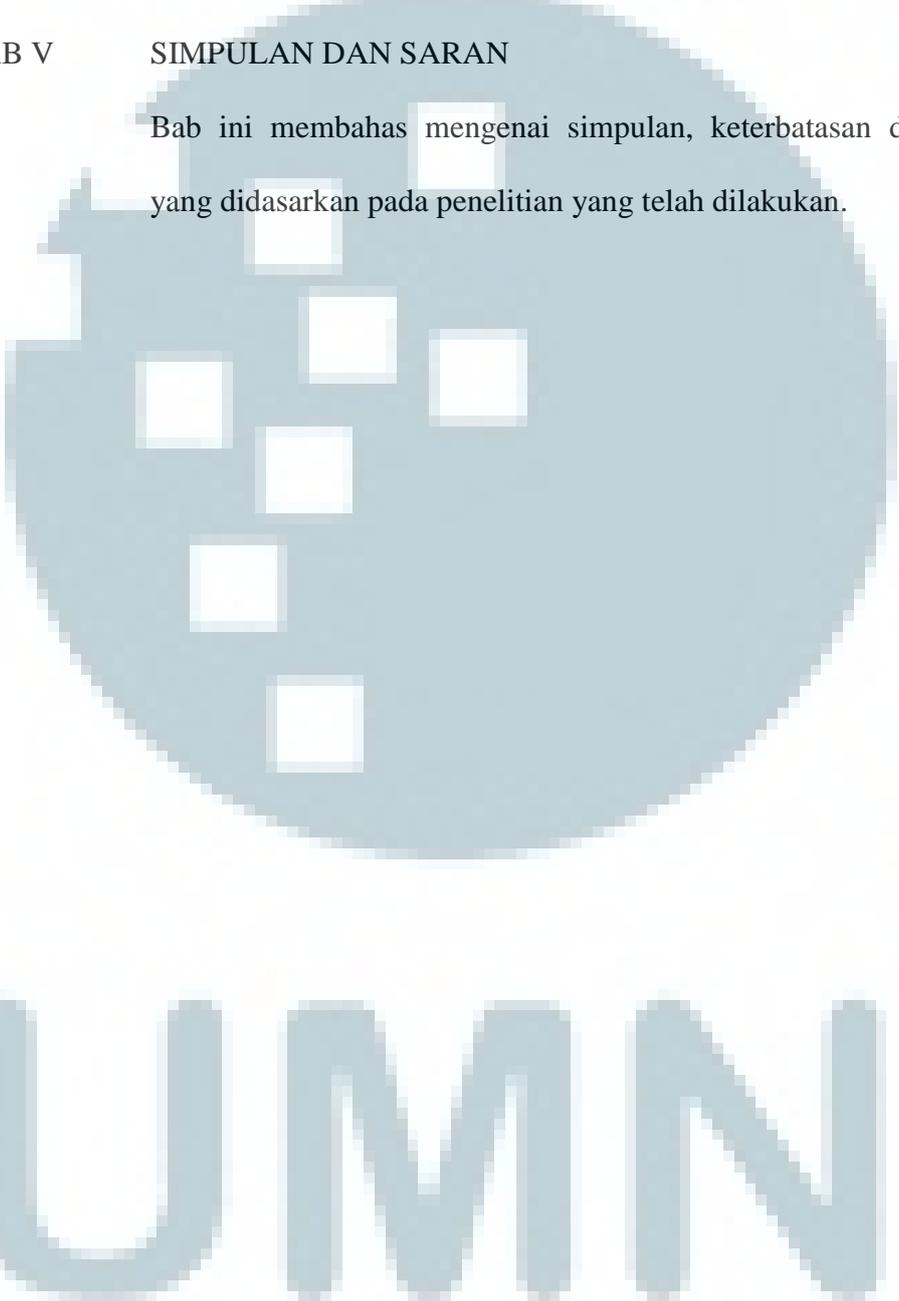
Bab ini berisi tentang gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, dan teknis analisis data yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

#### BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang analisis data, pembahasan hasil pengolahan data, dan analisis hasil pengujian hipotesis.

#### BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai simpulan, keterbatasan dan saran yang didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan.



UMN