

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan berusaha untuk memperoleh keuntungan sebesar mungkin. Tujuan jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan sangat penting untuk dicapai karena mencerminkan kinerja dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Pemegang saham dan pemilik ingin perusahaan memiliki nilai yang tinggi karena mengindikasikan tingginya kemakmuran pemegang saham (Rahmawati et al., 2015).

Harga pasar saham adalah salah satu cara nilai perusahaan dapat diukur. Harga saham perusahaan yang ditetapkan oleh penjual dan pembeli saat transaksi terjadi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap sebagai representasi langsung dari nilai aset perusahaan. Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan meningkatkan harga pasar saham. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah harga pasar saham, yang dapat dilihat melalui pergerakan harga saham pada perusahaan yang sudah *go public* (Puspitaningtyas, 2017).

Peningkatan harga saham akan mempengaruhi peningkatan nilai pemegang saham, yang akan ditunjukkan dengan peningkatan keuntungan bagi pemegang saham. Jika nilai perusahaan meningkat, yang ditunjukkan

oleh peningkatan harga saham, pasar akan percaya pada kinerjanya dan prospek pengelolaan dana investasinya, sehingga *return* yang diterima oleh pemegang saham akan optimal. Untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan laba, sehingga tujuan tersebut akan menjadi standar utama untuk menjaga keberlangsungan perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Tingkat kemakmuran investor dan pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaan (Hidayah, 2014). Nilai perusahaan dapat meningkat dengan kenaikan harga saham. Kemakmuran pemegang saham berkorelasi positif dengan harga saham perusahaan. Akibatnya, nilai perusahaan sangat penting bagi investor. Selain itu sebelum mengambil keputusan untuk membeli saham, maka seorang investor akan mencari estimasi nilai perusahaan tersebut. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi, itu dapat meningkatkan nilainya sehingga investor ingin menanamkan modal mereka (Junitania & Prajitno, 2019).

Estimasi nilai perusahaan yang dicari oleh investor dipengaruhi oleh informasi-informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. Salah satunya adalah informasi dari faktor keuangan, dimungkinkan untuk mendapatkan informasi ini dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan ini nantinya akan menjadi gambaran dari kinerja keuangan perusahaan. Untuk pertumbuhan perusahaan, perusahaan dapat

dikatakan bertumbuh apabila terjadi peningkatan dalam aktivitas yang konsisten selama operasi (Febriyanto, 2018).

Nilai suatu perusahaan didefinisikan sebagai standar yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang menunjukkan bahwa setelah bertahun-tahun bekerja, dia dipercaya oleh masyarakat (Emanuel & Rasyid, 2019). Oleh karena itu, ada kesimpulan bahwa persepsi masyarakat tentang suatu perusahaan diwakili oleh nilainya. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin banyak orang yang percaya pada kinerjanya dan akan melakukan investasi di sana.

Munculnya wabah dari virus COVID-19 berdampak pada perekonomian di berbagai dunia, termasuk di Indonesia. Karena tingginya tingkat penularan, *World Health Organization* menganjurkan agar setiap negara menerapkan kebijakan pembatasan aktivitas dalam upaya menekan jumlah penyebaran virus COVID-19. Pandemi ini memengaruhi kelangsungan dan keberlanjutan perusahaan yang terkena dampaknya dari berbagai macam sektor, salah satunya adalah perusahaan barang baku.

Angka total kasus COVID-19 semakin meningkat setiap hari. Ini pasti membuat para investor khawatir. Bisnis dipengaruhi oleh ekonomi yang selalu berubah. Faktor internal, seperti pandemi COVID-19, dapat mempengaruhi harga saham, dan faktor eksternal, seperti data keuangan, juga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Oleh karena itu perusahaan barang baku harus mampu menggunakan segala sumber daya yang dimiliki secara maksimal dengan efisien dan efektif agar dapat mempertahankan

bahkan memperbaiki kinerja perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada tahun 2023, sektor barang baku (*basic materials*) di Indonesia menghadapi berbagai tantangan, terutama kenaikan harga komoditas yang meningkatkan biaya produksi. Hal ini menyebabkan tekanan pada margin keuntungan perusahaan-perusahaan di sektor ini. Selain itu, krisis energi dengan meningkatnya harga batu bara juga mempengaruhi biaya operasional, terutama bagi perusahaan semen. Namun, seiring dengan terkendalinya pandemi COVID-19 dan meningkatnya aktivitas ekonomi serta pembangunan, ada potensi pemulihan signifikan. Permintaan untuk material dasar seperti semen, kertas, dan plastik diperkirakan akan meningkat, memberikan peluang bagi beberapa perusahaan di sektor ini untuk meraih keuntungan lebih besar. Saham-saham seperti PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP), PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. (INTP), dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) tetap menarik bagi investor karena potensi kenaikan harga produk mereka di masa mendatang. Meskipun menghadapi tantangan, sentimen positif terhadap permintaan dan stabilisasi harga komoditas dapat mendorong sektor ini menuju pemulihan yang lebih baik dan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di sektor barang baku (*basic materials*) seiring dengan pemulihan ekonomi.

Pemulihan ekonomi pasca COVID-19 secara langsung meningkatkan permintaan terhadap barang dan jasa, yang sebelumnya tertekan oleh pembatasan sosial dan penurunan aktivitas ekonomi. Sektor-sektor yang

sangat terdampak seperti pariwisata, perhotelan, dan hiburan mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan seiring dengan meningkatnya mobilitas masyarakat dan dibukanya kembali berbagai destinasi wisata. Peningkatan permintaan ini secara signifikan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan di sektor-sektor tersebut, sehingga nilai perusahaan meningkat. Selain itu, dengan meningkatnya aktivitas ekonomi secara umum, perusahaan di sektor manufaktur dan distribusi juga mengalami peningkatan permintaan yang membantu dalam pemulihan pendapatan mereka.

Pemulihan ekonomi juga disertai dengan peningkatan sentimen positif di pasar dan kepercayaan investor. Indikator ekonomi yang menunjukkan pemulihan, seperti pertumbuhan GDP, penurunan tingkat pengangguran, dan stabilisasi inflasi, memberi investor sinyal positif. Perusahaan yang menunjukkan performa keuangan yang baik selama pemulihan, serta yang berhasil mengelola risiko dan beradaptasi dengan cepat, cenderung menarik lebih banyak investasi. Peningkatan permintaan saham dan investasi dalam perusahaan-perusahaan mampu mengangkat harga saham mereka, yang mencerminkan peningkatan nilai perusahaan.

Meskipun ada tanda-tanda pemulihan, ketidakpastian tetap menjadi faktor yang signifikan. Ancaman varian baru COVID-19 atau perubahan kebijakan pemerintah yang mendadak dapat mempengaruhi stabilitas ekonomi. Perusahaan perlu terus mengawasi perkembangan ini dan memiliki rencana kontingensi untuk mengatasi potensi gangguan. Kemampuan untuk mengelola risiko dan cepat menyesuaikan dengan perubahan lingkungan akan

menjadi faktor kunci dalam mempertahankannya. Perusahaan yang menunjukkan ketahanan dan fleksibilitas yang tinggi cenderung memiliki penilaian yang lebih baik di mata investor dan pasar.

Penelitian ini mengambil sampel dari sektor barang baku (*basic materials*) dan lebih difokuskan pada faktor pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial. Pemilihan variabel pertumbuhan perusahaan, aturan utang, dan kepemilikan perusahaan sebagai komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan didasarkan pada gagasan bahwa ketiganya sangat memengaruhi kinerja dan nilai suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai sumber nilai yang dapat meningkatkan pendapatan dan laba, sementara kebijakan utang mempengaruhi struktur modal dan biaya modal. Kepemilikan manajerial berperan dalam mendorong perilaku yang menguntungkan pemegang saham melalui insentif dan keterlibatan. Analisis holistik terhadap variabel ini membantu memahami kompleksitas faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, memberikan wawasan yang lebih lengkap kepada pemangku kepentingan.

Pertumbuhan perusahaan adalah komponen pertama yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhannya berdampak substansial terhadap nilai perusahaan melalui berbagai mekanisme yang membentuk persepsi dan penilaian pasar. Pertumbuhan tidak hanya mengindikasikan kesehatan dan keberlanjutan perusahaan, tetapi juga menciptakan nilai langsung melalui peningkatan pendapatan dan laba. Perusahaan yang berhasil

mengembangkan hasil keuangannya memiliki potensi memberikan pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham, yang secara positif memengaruhi valuasi perusahaan. Selain itu, pertumbuhan membuka peluang ekspansi ke pasar baru atau diversifikasi produk, menghasilkan potensi pendapatan tambahan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan perusahaan untuk mengejar pertumbuhan juga berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar, memicu minat pemegang saham dan investor serta meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Peningkatan kepuasan pemegang saham, peningkatan daya saing, dan memperoleh keunggulan pasar juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Di samping itu, pertumbuhan dapat memudahkan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan eksternal dengan syarat yang lebih baik, dan penilaian pasar yang positif terhadap pertumbuhan dapat membawa dampak positif pada valuasi dan nilai pasar saham perusahaan. Secara keseluruhan, pertumbuhan perusahaan tidak hanya menciptakan nilai ekonomis langsung, tetapi juga membentuk citra dan persepsi perusahaan yang mampu meningkatkan nilai jangka panjang.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhannya. Perusahaan yang bertumbuh dan berkembang dapat menunjukkan bagaimana bisnis menyesuaikan dalam sistem ekonomi atau industri (Hawalia & Indriani, 2023). Informasi tentang perkembangan perusahaan memengaruhi investor, membuat harga saham naik. Suatu perusahaan yang berkembang dan berkembang dengan cepat dapat mendapatkan hasil yang lebih baik atau

memantapkan posisinya di dunia yang sangat kompetitif saat ini, mengikuti pola penjualan yang terus meningkat dan pangsa pasar yang meningkat.

Menurut teori bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilainya, pertumbuhan perusahaan tidak akan meningkatkan nilainya (Saputri & Giovanni, 2021). Karena pertumbuhan bisnis tidak mempengaruhi nilainya, pertumbuhan bisnis tidak akan meningkatkan nilainya. Untuk membiayai ekspansi perusahaan, perusahaan akan menggunakan seluruh dananya tanpa mempertimbangkan kesejahteraan pemegang sahamnya.

Selanjutnya, nilai bisnis dipengaruhi oleh faktor kebijakan utang. Melalui berbagai mekanisme yang memengaruhi biaya modal dan struktur modal, kebijakan utang perusahaan dapat sangat memengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang dapat memperkuat struktur modal perusahaan dengan memanfaatkan *leverage*, yang dapat menghasilkan keuntungan pajak karena bunga hutang dapat dipotong dari pendapatan sebelum pajak. Meskipun terdapat kewajiban pembayaran bunga, keuntungan pajak ini dapat mengurangi biaya efektif utang dan meningkatkan laba bersih, yang pada gilirannya dapat menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan utang juga dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan. Penggunaan utang biasanya memiliki biaya modal yang lebih rendah dibandingkan dengan modal sendiri karena utang dianggap memiliki risiko yang lebih rendah bagi pemegang saham. Dengan menggunakan utang untuk membiayai proyek-proyek investasi atau operasional, perusahaan dapat mengurangi biaya modal rata-rata dan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Sebagai

akibatnya, nilai perusahaan dapat meningkat karena penurunan biaya modal meningkatkan nilai sekarang dari arus kas masa depan.

Selain itu, kebijakan utang dapat membantu perusahaan dalam pengelolaan risiko dan peluang investasi. Dengan memanfaatkan utang, perusahaan dapat memperoleh dana tambahan tanpa harus melepaskan kendali atas sahamnya. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi, diversifikasi, atau inovasi tanpa mengurangi kepemilikan saham yang signifikan. Keputusan untuk menggunakan utang atau modal sendiri dalam struktur modal juga dapat mencerminkan strategi keuangan dan manajemen risiko perusahaan. Secara keseluruhan, kebijakan utang dapat memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan melalui keuntungan pajak, pengurangan biaya modal, dan fleksibilitas keuangan yang dapat dimanfaatkan untuk pertumbuhan dan investasi. Meskipun terdapat risiko yang terkait dengan utang, manajemen yang bijak dalam pengelolaan utang dapat membantu meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alat yang paling peka terhadap perubahan nilai perusahaan adalah utang. Hutang membuat harga saham naik, tetapi pada titik tertentu. Karena peningkatan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya, nilai perusahaan akan menurun (Febriansyah & Damanik, 2022).

Kenilaian perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan utang. Investor tidak akan terpengaruh oleh bisnis dengan banyak peluang investasi dan banyak utang untuk prospek masa depan yang didasarkan pada teori

pesinyalan, akan tetapi pasar lebih mempertimbangkan tingkat utang yang tinggi sebagai peningkatan risiko terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan (Togatorop & Susan, 2022). Dalam rangka memutuskan penggunaan dana internal maupun eksternal, maka hal penting yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar keuntungan yang diperoleh dan seberapa besar biaya yang telah dikeluarkan.

Nilai bisnis dipengaruhi oleh faktor ketiga, yaitu kepemilikan manajerial. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh orang-orang yang memiliki saham dalam perusahaan dan manajemennya. Ini karena banyak mekanisme yang memengaruhi perilaku manajemen dan persepsi pasar. Kepemilikan manajerial menciptakan keterlibatan langsung bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Manajer dengan saham cenderung memiliki kepentingan pribadi dalam meningkatkan nilai saham, yang menguntungkan pemegang saham lainnya. Maka, hal ini dapat mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang menguntungkan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat menjadi alat pengendalian atau pemicu untuk peningkatan efisiensi dan transparansi manajemen.

Bagaimana kinerja bisnis seorang manajer bergantung pada jumlah saham yang mereka miliki. Oleh karena itu, mereka dapat memiliki insentif untuk meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi risiko bisnis agar dapat memberikan hasil yang lebih baik kepada pemegang saham. Ini dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja

operasional dan manajemen risiko yang lebih baik. Selain itu, kepemilikan manajerial dapat menciptakan stabilitas dan kontinuitas dalam kepemimpinan perusahaan. Manajer yang memiliki kepemilikan saham cenderung memiliki komitmen jangka panjang terhadap perusahaan, yang dapat mengurangi potensi tindakan yang bersifat spekulatif atau jangka pendek yang dapat merugikan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat memberikan kepastian dan stabilitas dalam strategi perusahaan, memberikan dampak positif pada persepsi dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Secara keseluruhan, kepemilikan manajerial dapat memadukan keinginan pemegang saham dan manajemen, membentuk insentif yang kuat untuk meningkatkan kinerja perusahaan, mengendalikan risiko, dan mencapai pertumbuhan jangka panjang. Dengan cara ini, kepemilikan manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Kebijakan perusahaan dapat dipengaruhi oleh proposi kepemilikan saham manajer (Widilestariningtyas & Ahmad, 2021). Meningkatnya kepemilikan saham manajemen perusahaan, dapat mengurangi kemungkinan *agency conflict*, menempatkan fokus pada kinerja perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Meningkatnya permintaan saham dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi investor.

Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.. Tidak mungkin bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena kepemilikan manajerial (Nursanita et al., 2019). Ini karena manajer tidak

memiliki kendali atas perusahaan karena mereka hanya memiliki sebagian kecil saham dan bertindak sebagai pemegang saham kecil. Pemegang saham yang memiliki saham mayoritas di perusahaan secara otomatis akan mengontrol perusahaan, sehingga tindakan manajer tidak berdampak pada kinerja perusahaan. Maka, kepemilikan manajemen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan faktor-faktor yang telah dijelaskan di atas, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti masih menemukan adanya *research gap* penelitian atau tidak stabilnya hasil penelitian sebelumnya dalam hal menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Selain itu, populasi yang digunakan dalam penelitian sebelumnya sebagian besar berasal dari perusahaan manufaktur, sehingga masih tergolong luas dan menimbulkan ketidak konsistenan. Akibatnya, peneliti ingin melakukan penelitian ulang tentang judul penelitian **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan”**.

## **1.2 Pertanyaan Penelitian**

Dari jabaran latar belakang yang telah diuraikan serta adanya *research gap* yaitu adanya pertentangan hasil penelitian terkait pengaruh kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dari hal ini, pertanyaan penelitian sebagai berikut dapat dibuat:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian dari ini, berdasarkan pertanyaan penelitian yang disebutkan di atas, adalah:

1. Mampu memahami manfaat pertumbuhan perusahaan terhadap nilai bisnis;
2. Mampu memahami manfaat kebijakan utang terhadap nilai perusahaan;
3. Mampu memahami manfaat kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan manfaat teoritis dan praktis kepada banyak pihak. Peneliti menjelaskan manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

#### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini dapat mendukung teori sinyal bahwa reaksi investor dipengaruhi dari cara pandang perusahaan dalam menyampaikan informasi yang baik kepada publik. Penyampaian informasi sangatlah penting karena itu mendorong dan menunjukkan kepada investor untuk menanamkan dana mereka dalam perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilainya. Dorongan tersebut diperkuat dengan

penyampaian informasi yang dilakukan oleh perusahaan melalui laporan keuangan, didalam laporan keuangan tersebut terdapat informasi modal intelektual yang dimiliki perusahaan, keputusan investasi yang dilakukan manajer keuangan perusahaan, struktur modal perusahaan yang menjadi sumber pendanaan perusahaan, dan kebijakan dividen yang akan membagikan dividen kepada investor. Ini adalah sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak luar untuk menyampaikan kondisi perusahaan, khususnya perusahaan keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, investor akan menarik minat dengan informasi yang baik.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian yang dibuat peneliti kali ini diharapkan memiliki manfaat praktis untuk banyak pihak, manfaat tersebut adalah:

- a. Diharapkan penelitian ini bisa memberikan informasi bagi perusahaan mengenai pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Memberikan kontribusi bagi para investor dalam menganalisis dan menambah pengetahuan dalam pertimbangan pada saat akan menanamkan modalnya pada perusahaan, khususnya perusahaan sektor barang baku (*basic materials*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.