

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan resiko dan hasil yang diharapkan. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Ljunggren, 2016).

Nilai perusahaan tidak dapat terlepas dari usaha perusahaan untuk mengenalkan produk ke pasar. Bertambahnya pesaing yang terjadi saat ini membuat para produsen harus bersaing untuk merebut pasar. Salah satunya adalah menerapkan strategi pemasaran yang tepat guna memenangkan persaingan tersebut. Tujuan utama dari aktivitas pemasaran adalah untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang perusahaan disamping juga menciptakan keunggulan bersaing secara berkelanjutan, sehingga dapat memenangkan pasar dan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai pasar adalah faktor fundamental. Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan ditentukan oleh tiga faktor utama, yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan

teknikal (Sudiyatno, 2010). Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011).

Memasuki era perdagangan bebas seperti pada saat ini, produsen dihadapkan pada persaingan untuk meraih dominasi merek. Merek menjadi faktor penting dalam persaingan dan menjadi asset perusahaan yang bernilai. Produk menjelaskan atribut inti sebagai suatu komoditi yang dipertukarkan, sedangkan merek menjelaskan spesifikasi pelanggannya. Merek berfungsi mengidentifikasi barang atau jasa dari seorang atau sekelompok penyaji dan membedakannya dari produk sejenis dari penyaji lain. Merek adalah sesuatu yang dibentuk dalam pikiran pelanggan dan memiliki kekuatan membentuk kepercayaan pelanggan. Perusahaan mampu membangun merek yang kuat bagi pelanggan melalui strategi pemasaran yang tepat. Perusahaan akan mampu membangun mereknya, melalui aktiva tetap tidak terwujud.

Berbagai strategi diimplementasikan oleh manajemen untuk menanggapi persaingan di sektor barang konsumsi, dan aktivitas pemasaran adalah salah satunya. Tujuan utama dari aktivitas pemasaran adalah untuk meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan disamping juga menciptakan keunggulan bersaing secara berkelanjutan (Kanagal, 2009). Hatta, (2015) mengatakan bahwa beriklan merupakan salah satu aktivitas pemasaran dan

berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Aktivitas pemasaran yang dilakukan oleh perusahaan melalui kegiatan promosi dengan media iklan tersebut juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ajagbe, Long, & Solomon, (2014) yang menyatakan bahwa biaya pemasaran yang berupa promosi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berupa pertumbuhan perusahaan dan keuntungan perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyebutkan bahwa Trisnawati & Elsy, (2015), (Trisnawati & Elsy, 2015), menunjukkan hasil penelitiannya bahwa *marketing expenses* memiliki manfaat ekonomi dalam menciptakan nilai perusahaan kendati selalu dibebankan pada saat terjadi.

Analisis fundamental atau analisis perusahaan merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Variabel fundamental merupakan variabel yang digunakan dalam analisis fundamental yang berupa data keuangan perusahaan dan kinerja keuangan suatu perusahaan (Jogiyanto, 2014). Variabel fundamental perusahaan dalam penelitian ini diukur oleh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan rasio aktivitas.

Profitabilitas merupakan gambaran dari perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit, karena kemungkinan besar perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi sebagian besar pendanaanya melalui dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2010). Menurut (Analisa, 2008) nilai perusahaan dapat

pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham.

Menurut Nofrita, (2013) Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keuntungan suatu perusahaan memiliki pengaruh yang sejalan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti, 2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari penjualan bersih nya dan juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor juga lebih tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut. Hasil ini bertolak belakang ditemukan dalam penelitian (Munawaroh, 2014) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Manajemen likuiditas harus mampu memberi kontribusi untuk realisasi penciptaan nilai perusahaan (Winingsih, 2017). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio*, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar (Sartono, 2010).

Manurut Ambarwati, *et.al* (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa diungkapkan Putra & Lestari (2016) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda diungkapkan oleh Panjaitan dan Amanah (2015) dan Tiaras & Wijaya (2015) yang mengungkapkan bahwa likuiditas tidak memberi pengaruh pada nilai perusahaan.

Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Prastowo dan Juliarty 2008:89). Rasio ini berhubungan dengan pemilihan sumber dana baik dari dalam maupun dari luar dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap

modal sendiri. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajibannya dari modal yang dimiliki. Semakin tinggi DER maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya semakin rendah DER maka semakin besar laba yang diterima oleh pemegang saham. DER yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, sedangkan DER yang rendah dapat menaikkan nilai perusahaan. (Sri *et.al*, 2013)

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Itsnaini dan Subardjo (2017) menemukan hasil dimana dengan tingginya rasio solvabilitas dalam perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda didapati pada penelitian yang dilakukan oleh Kombih & Suhardianto, (2017) dimana semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan

Faktor berikutnya mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Semakin besar persentase pemegang saham institusional akan semakin besar leverage. Hal ini dikarenakan pemegang saham menghendaki ada pihak ketiga yang ikut mengawasi kinerja manajemen dalam hal ini debtholder. Debtholder berkepentingan atas hutangnya dalam perusahaan sehingga akan ikut memonitor kinerja manajemen. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan juga berpengaruh terhadap meningkatnya pengawasan eksternal pada perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2012) diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan Pratiwi *et al* (2016) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh *intangible asset value* (nilai aset tidak berwujud). Aset tidak berwujud memiliki peran penting dalam mencapai tujuan dan strategi perusahaan. Hal tersebut sesuai pernyataan Standfield dalam Soraya & Harto, (2014) bahwa nilai aset tidak berwujud merupakan komponen *intellectual capital* yang penting dan memiliki dampak yang sangat nyata bagi perusahaan. Contoh dari peran atau manfaat nilai aset tidak berwujud bagi perusahaan adalah penelitian dan pengembangan menghasilkan teknologi baru yang dapat membuat operasi perusahaan lebih efisien. Nilai aset tidak berwujud harus mendapatkan perhatian yang lebih serius dibandingkan nilai aset berwujud baik dalam pengelolaan, pengukuran maupun penyajian. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh haljuga menunjukkan bahwa di pasar modal yang maju (seperti USA, Eropa, dan Australia), nilai aset tidak berwujud merupakan aset strategis perusahaan yang penting. Selain itu, nilai aset tidak berwujud merupakan komponen 4 *intellectual capital* yang penting karena akan memberikan manfaat nyata bagi perusahaan dan mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan seperti yang dilakukan oleh Kombih dan Suhardianto (2017) bahwa aktivitas pemasaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu halnya dengan penelitian Ciawi dan Hatane (2015), Irawan dan Hatane (2015) juga bahwa aktivitas pemasaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Berbeda dengan penelitian Irawan (2015) bahwa aktivitas pemasaran tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Putra (2014), Pratama dan Wiksuana (2016) serta Sumanti dan Mangantar (2015) menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu halnya dengan penelitian yang dilakukan Novari dan Lestari (2016), Dhani dan Utama (2017) dan Andhieka dan Retnani (2017), Widiastari dan Yasa (2018) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Kusumayanti dan Astika (2016) serta Manoppo dan Arie (2016) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adnyana dan Badjra (2014), Nurhayati (2013), Putra dan Herawati (2013) serta Wijaya dan Purnawati (2014) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Kombih dan Suhardianto (2017) dan Merry (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novelia (2015), Kombih dan Suhardianto (2017) bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu halnya dengan penelitian Himawan (2016) bahwa solvabilitas yang diproksi dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan Ikkal, dkk (2011), Kaluti dan Purwanto (2014) dan Sumanti dan

Mangantar (2015) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al* (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Isnaini (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setijawan (2013) bahwa aktiva tidak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kombih dan Suhardianto (2017) bahwa aset tidak berwujud tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Kombih & Suhardianto (2017) yang meneliti tentang pengaruh aktivitas pemasaran, kinerja keuangan dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan. Adapun perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah variabel kepemilikan institusional (Isnaini, 2016). Kepemilikan institusional merupakan penengah antara investor dan manajemen, sehingga semakin tinggi kepemilikan institusional, maka nilai perusahaan semakin meningkat. Penelitian ini menggunakan obyek yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Alasan Perusahaan JII dikarenakan menganut prinsip syariah Islami serta memiliki keunggulan dibandingkan dengan indeks syariah lainnya seperti ISSI adalah dari sisi likuiditas, saham yang memenuhi kriteria syariah, berkapitalisasi pasar terbesar dan mempunyai tingkat likuiditas nilai perdagangan yang tinggi.

Berdasarkan uraian di atas, maka judul dalam penelitian ini adalah: **“Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Fundamental, Kepemilikan Institusional dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan.**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan hasil kajian penelitian terdahulu, penulis memetakan variabel yang dapat menjelaskan nilai perusahaan yaitu aktivitas pemasaran, kinerja fundamental, kepemilikan institusional dan aset tidak berwujud. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. Berkaitan mengenai faktor-faktor yang menjelaskan nilai perusahaan dari hasil-hasil penelitian terdahulu, maka terdapat pertanyaan yang dikembangkan peneliti yaitu :

1.3 Pertanyaan Penelitian

1. Apakah aktivitas pemasaran berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah aset tak berwujud berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk menganalisis pengaruh aktivitas pemasaran terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
- f. Untuk menganalisis pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat yang dapat diuraikan sebagai berikut :

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2) Manfaat Praktis

a) Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk memperhatikan kondisi perusahaan terhadap besarnya nilai perusahaan, sehingga tujuan daripada perusahaan itu sendiri dapat tercapai, yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan.

b) Bagi Akademis

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan yang berguna bagi pemikiran, khasanah pustaka menambah wawasan pembaca.