

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu alat ukur keberhasilan manajer dalam proses manajemen perusahaan terlihat dari nilai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yaitu representasi harga yang investor inginkan serta bersedia untuk dibayar jika perusahaan dijual (Prasetyorini, 2013). Nilai perusahaan dapat dikatakan bahwa kondisi pencapaian suatu perusahaan yang berasal dari pandangan masyarakat yang percaya terhadap perusahaan, apakah itu baik atau buruk (Rinnaya, dkk., 2016). Prestasi yang didapatkan oleh perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dan mengakibatkan semua pemilik dari perusahaan akan sejahtera.

Faktor internal perusahaan seperti profitabilitas, *growth opportunity*, struktur aset, struktur modal, keputusan investasi menjadi hal krusial dalam mempertaruhkan nilai sebuah perusahaan. Faktor eksternal juga tidak bisa dianggap remeh dalam mempengaruhi nilai perusahaan karena faktor eksternal ini tidak dapat dikendalikan oleh sebuah perusahaan. Menurut Suryantini dan Arsawan (2014), faktor eksternal keuangan yakni meliputi tingkat inflasi yang dapat mempengaruhi keputusan internal perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan deviden.

Manajer dalam memahami struktur modal begitu penting, karena dalam memilih sumber pendanaan adalah cara dari strategi bisnis. Menurut Guinan (2010), struktur modal dapat diartikan kombinasi dari sumber pendanaan yang

memiliki jangka panjang dan dipakai oleh manajemen perusahaan. Manajemen dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk menciptakan kombinasi yang maksimal antara sumber dana jangka panjang agar dapat mengoptimalkan harga saham. Struktur modal menjadi optimal jika kombinasi pendanaannya yang ideal.

Proses mengoptimalkan struktur modal sering menimbulkan sebuah konflik antara *agent* dan *principal*. Hermuningsih (2013) dan Haryono, dkk. (2015), dan Indasari dan Yadnyana (2018) menemukan bahwa investor menangkap sinyal positif perusahaan dalam kebijakan penambahan utang dan secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Timbulnya utang dapat berkontribusi terhadap pengendalian dana kas yang berlebihan oleh manajemen. Akibat meningkatnya kontrol terhadap dana kas nantinya akan mempengaruhi permintaan dan harga saham perusahaan.

Dewi (2018) menemukan sebaliknya bahwa jika tingkat utang yang dimiliki perusahaan relatif tinggi dapat menimbulkan biaya-biaya yang timbul dari pendanaan utang dan kemungkinan akan melebihi besarnya pendapatan. Utang yang tinggi dapat meningkatkan tingkat risiko kebangkrutan dalam hal pelunasan bunga dan pokok utangnya, sehingga manajemen memiliki kebijakan dalam mengatur struktur modalnya signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain juga memiliki perbedaan hasil. Menurut Safitri dan Wahyuati (2015), Mandalika (2016), Chasanah dan Adhi (2012), Putra, dkk. (2016), struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain seperti peluang pertumbuhan (*Growth Opportunity*) juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Mai (2006) dalam penelitian (Indasari & Yadnyana, 2018) *Growth opportunity* merupakan bagaimana peluang sebuah perusahaan dalam bertumbuh di masa selanjutnya dan berkelanjutan. Perusahaan-perusahaan memiliki berbagai tingkat prediksi tingkat pertumbuhan, jika perusahaan memiliki prediksi *growth opportunity* yang rendah maka perusahaan tersebut lebih memilih menggunakan saham dalam proses *funding* dalam kegiatan operasional perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki prediksi *growth opportunity* di masa mendatang relatif tinggi, maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan modal sendiri dalam proses *funding* nya, hal ini dilakukan agar perusahaan dapat menghindari masalah *underinvestment* yakni gagalnya sebuah proyek investasi di perusahaan yang dirasa positif oleh manajer sebuah perusahaan (Chen, 2004) dalam (Indasari & Yadnyana, 2018).

Penelitian pernah dilakukan oleh Indasari dan Yadnyana (2018), mereka menemukan *growth opportunity* secara signifikan memiliki pengaruh dengan arah positif pada nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung juga oleh Hermuningsih (2013), Dewi (2018) serta Wardjono (2010) yang mengungkapkan bahwa *growth opportunity* secara signifikan berpengaruh dengan nilai positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menandakan bahwa akibat meningkatnya tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan maka akan meningkat pula nilai dari sebuah perusahaan tersebut, namun lain dengan hasil penelitian oleh Mandalika (2016), hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang begitu signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil diatas didukung

oleh Erfina dan Ardiansari (2016), yang membuktikan *growth opportunity* perusahaan tidak memiliki pengaruh yang begitu signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor-faktor lainnya yang bisa mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai sebuah perusahaan yaitu struktur aset. Sebuah perusahaan pasti dituntut agar efektif dan efisien dalam memperoleh maupun menggunakan dana, efisiensi dana dapat diartikan ditanam dana didalam aset digunakan seefisien namun dapat menghasilkan keuntungan investasi yang optimal. Berdasarkan lama dan caranya perputaran kekayaan suatu perusahaan, maka dapat dibedakannya aset tetap dengan aset lancarnya. Dibandingkanya kedua aset tetap dan lancar tersebut akan menentukan kekayaan atau struktur asetnya. Fibriyanto (2015) menemukan bahwa perusahaan *property* dan *realestate* yang asetnya berupa piutang dan persediaan akan cenderung memilih utang jangka pendek, dan sebaliknya jika perusahaan memiliki aset tetap yang banyak akan cenderung menggunakan utang jangka panjang dalam pemenuhan pendanaan perusahaannya karena aset yang dimiliki dapat diserahkan sebagai jaminan. Mandalika (2016) dan Wijaya dan Utama (2014) menemukan sebaliknya bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa perusahaan yang berasal dari sektor otomotif dan sudah *listing* di BEI tidak terlalu memperhitungkan tingkat struktur aset dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

Faktor eksternal yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan yakni tingkat inflasi. Menurut Muchtar, dkk (2016), tingkat inflasi dapat menyebabkan naiknya harga-harga barang dipasaran dan secara langsung akan menghambat tingkat

penjualan suatu perusahaan. Turunnya penjualan akan menyebabkan juga turunnya laba perusahaan. Suryantini dan Arsawan (2014) menemukan terkait tingkat inflasi signifikan memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap harga saham. Harga saham tersebut dapat merepresentasikan nilai sebuah perusahaan. Jika tingkat inflasi naik akan mengakibatkan harga saham dipasaran menjadi turun dan akan berimbas terhadap nilai sebuah perusahaan. Perusahaan disarankan agar memperhatikan tingkat inflasi agar nilai perusahaan tetap terjaga fluktuasinya. Putra, dkk. (2016) menemukan hasil yang berbeda, bahwa tingkat inflasi tidak mempunyai efek dan pengaruh bagi nilai perusahaan. Tingkat inflasi pada periode penelitian boleh dikatakan wajar karena tingkat inflasi tidak lebih dari 10 persen. Investor hanya melihat bagaimana perusahaan dalam meningkatkan laba dan memikirkan berapa return yang akan didapat tanpa melihat tingkat inflasi. Para investor juga menganggap bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia sudah punya strategi khusus dalam menghadapi tingkat inflasi sehingga tingkat inflasi tidak mengganggu langsung tingkat return yang akan didapatkan para investor. Strategi khusus ini sebagai contoh menurunkan biaya-biaya yang tidak diperlukan.

Penelitian di atas memberi arti bahwa struktur modal, *growth opportunity* dalam mempengaruhi nilai sebuah perusahaan menunjukkan hasil yang tidak begitu konsisten. Penelitian ini bertujuan untuk mereplikasi penelitian Dewi (2018). Perbedaan penelitian ini terletak pada (1) Menambahkan variabel independen yakni struktur aset dan penambahan variabel kontrol yakni tingkat inflasi. Penambahan variabel independen yakni struktur aset karena masih tidak konsistennya hasil beberapa penelitian sebelumnya dan mengingat bahwa struktur aset juga penting

dalam peranannya terhadap kebijakan internal perusahaan. Penggunaan variabel kontrol yakni tingkat inflasi karena kondisi makro tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, maka pentingnya perusahaan dalam memperhatikan dan mempertimbangkan tingkat inflasi dalam menjaga pergerakan nilai perusahaan yang direpresentasikan oleh tingkat harga sahamnya. (2) Penggunaan sampel-sampel dari beberapa perusahaan-perusahaan sektor konstruksi yang sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia. Menurut portal berita online CNBC Indonesia (2018), semenjak pemerintah gencar melakukan pembangunan infrastruktur secara masif, rasio utang terhadap total ekuitas perusahaan mulai meranjak naik seiring kebutuhan emiten konstruksi dalam membiayai berbagai proyeknya. Penggunaan utang secara besar-besaran menjadi polemik di masyarakat karena tingkat penggunaan utang yang relatif tinggi. Fibriyanto (2015) juga menyarankan bagi penelitian selanjutnya agar menganalisis dengan menggunakan sub sektor perusahaan selain *Realestate* dan *property*.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan paparan dan penjelasan dari latar belakang yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah struktur modal, *growth opportunity*, dan struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat inflasi sebagai variabel kontrol?

1.3. Pertanyaan Penelitian

Penelitian ini menggunakan struktur modal, *growth opportunity*, struktur aset, dan tingkat inflasi sebagai variabel independen yang diharapkan dapat mempunyai hubungan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pertanyaan peneliti dirangkai sebagai berikut:

- a. Apakah struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah *growth opportunity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah struktur aset berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia?
- d. Apakah ada pengaruh yang signifikan tingkat inflasi sebagai variabel kontrol pada pengaruh struktur modal, *growth opportunity*, dan struktur aset terhadap nilai perusahaan?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji secara empiris variabel :

- a. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- d. Pengaruh tingkat inflasi sebagai variabel kontrol pada pengaruh struktur modal, *growth opportunity*, dan struktur aset terhadap nilai perusahaan.

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pemaparan diatas maka penelitian ini dapat berguna dan bermanfaat bagi para pihak, yaitu:

1.5.1. Manfaat Teoritis

Bagi akademisi, diharapkan penelitian yang saya lakukan dapat dijadikan sebagai pemberi kontribusi tambahan serta bukti empiris terhadap penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya serta bagi beberapa penelitian yang akan dilaksanakan suatu saat nanti. Penelitian ini juga bisa memperluas dan menambah wawasan ilmu ekonomi khususnya dalam menganalisa pengaruh struktur modal, *growth opportunity*, struktur aset baik secara serentak atau parsial terhadap nilai perusahaan sektor konstruksi yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan tingkat inflasi disini sebagai variabel kontrol.

1.5.2. Manfaat Praktis

1. Bagi Berbagai Perusahaan Sektor Konstruksi

Hasil penelitian ini bisa menjadi tolak ukur bagi perusahaan sektor konstruksi dalam menjaga nilai perusahaan, menjaga tingkat *debt to equity ratio* tetap berada dalam batasan yang aman dan selalu memperhatikan faktor eksternal.

2. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi diskusi bagi para calon investor yang ingin membeli saham dan menanamkan modalnya di

beberapa perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia terutama sektor konstruksi dengan melihat analisis struktur modal, *growth opportunity*, struktur aset dan tingkat inflasi tahun berjalan.

3. Bagi Penyusun Regulasi

Hasil penelitian dapat menjadi acuan bagi para regulator dalam menerapkan aturan-aturan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan agar tercipta iklim bisnis yang sehat.

4. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini dapat menjawab pertanyaan masyarakat tentang kekhawatiran penggunaan utang oleh perusahaan konstruksi di Indonesia. Penelitian ini juga dapat menjadikan sumber edukasi bagi masyarakat dalam memahami kompleksitas kebutuhan pendanaan emiten konstruksi.