

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Dunia bisnis saat ini semakin berkembang perusahaan bersaing secara ketat sehingga sangat sulit untuk mengalami kemajuan dan sulit untuk menjalankan usaha dengan tujuan yang ingin dicapai yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (common stock) perusahaan. Tujuan perusahaan adalah memaksimumkan nilai saham (Karnadi,1993). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat private atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *apprisial company* (Suharli 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja asset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan.

Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya.

Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi,1993). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai.

Perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik. Nilai perusahaan di ukur dengan PBV. Menurut Febrina (2010) nilai perusahaan adalah nilai yang berkembang untuk pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dalam harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan sesuai dengan Rika dan Islahudin (2008:7) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan pemegang saham secara maksimal jika harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham akan menghasilkan kekayaan pada pemegang saham.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan salah satu rasio keuangan yang cukup representatif untuk melihat penciptaan nilai oleh suatu perusahaan. Rasio PBV menggunakan harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Prayitno dan Afzal (2012) *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Salah satu cara untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah melalui profitabilitas. Semakin tinggi nilai perlembar saham, maka akan semakin tinggi pula tingkat profitabilitas yang akan diterima oleh pemegang saham melalui capital gain yang diperoleh pemegang saham dari harga saham. Pernyataan tersebut sesuai dengan Islahuddin Nurlela (2008) bahwa nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat.

Menurut Rudianto (2009:56) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis. Pertumbuhan Penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat.

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 188) struktur Aktiva yaitu perusahaan yang aktiva untuk dijadikannya jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan. Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak utang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan agunan yang baik.

Menurut Najmudin (2011:316) ukuran perusahaan yaitu perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditor pada perusahaan-perusahaan besar. Ukuran perusahaan juga menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan struktur kepemilikannya. Perusahaan yang besar dianggap memiliki kinerja dan sistem yang lebih baik dalam mengatur, mengelola, dan mengendalikan aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini di lihat berdasarkan total aset yang di miliki perusahaan.

Menurut Van Horne and Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (internal financing) adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan utang (debt financing) dan pendanaan modal

sendiri (equity financing). Pembiayaan utang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Ada beberapa fenomena yang terjadi di perusahaan manufaktur, Fenomena yang terjadi, PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) menambah modal anak usahanya, PT IMG Sejahtera Langgeng (IMGSL). Perseroan melaksanakan haknya atas aksi penerbitan saham baru IMGSL. Penambahan modal membuat modal dasar IMGSL meningkat dari Rp 600 miliar menjadi Rp 1 triliun. Sedangkan modal ditempatkan dan disetor naik dari Rp 584,96 miliar menjadi Rp 624,96 miliar. Presiden Direktur Indomobil Jusak Kertowidjojo mengatakan, penambahan modal dilakukan dengan metode penerbitan saham baru sebanyak 39.996 unit. “Setiap saham baru seharga Rp 1 juta,” ujarnya dalam keterangan resminya di Jakarta, Selasa (3/9). Total saham kepemilikan saham perseroan di IMGSL setelah penerbitan saham baru bertambah dari 584.897 menjadi 624.893 saham. Sedangkan sisanya dimiliki PT Tritunggal Intipermata sebanyak 69 saham. Penguatan struktur permodalan, menurut dia, dapat meningkatkan kemampuan perseroan untuk memperoleh keuntungan, sehingga berdampak positif terhadap laporan keuangan konsolidasi perseroan.(<http://id.beritasatu.com> Selasa, 9 Februari 2017) 3

Berdasarkan fenomena di atas dapat dijelaskan bahwa peningkatan modal GMM ini akan memperkuat struktur modal GMM yang akan meningkatkan kemampuan entitas anak tersebut untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, sehingga secara tidak langsung akan memberikan dampak positif terhadap perseroan.

Fenomena lainnya, Kinerja PT Astra International Tbk (ASII) di sembilan bulan pertama tahun ini kurang menggembirakan. Di kuartal III-2015, laba bersih perseroan turun 17% dari Rp 14,499 triliun menjadi Rp 11,997 triliun. Laba bersih per saham juga turun dari Rp 358 ke Rp 296 per saham. Prijono menjelaskan, Grup Astra menghadapi penurunan konsumsi domestik, persaingan di pasar mobil, pelemahan harga komoditas dan penurunan kualitas kredit korporasi dalam sembilan bulan pertama tahun ini, sehingga kontribusi dari seluruh segmen bisnis menurun kecuali alat berat dan pertambangan. Meski demikian, ekuitas yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk masih naik 5% menjadi Rp 100,313 triliun di kuartal III-2015 dari Rp 95,494 triliun di kuartal III-2014. Nilai aset bersih juga naik 5% dari Rp 2,359 triliun ke Rp 2,478 triliun. Posisi utang bersih secara keseluruhan, di luar anak perusahaan jasa keuangan, mencapai Rp 283 miliar pada 30 September 2015 dibandingkan dengan utang bersih sebesar Rp 3,3 triliun pada akhir tahun 2014, karena penerimaan modal kerja yang kuat. (<https://finance.detik.com>).

Dari fenomena di atas dapat dijelaskan bahwa posisi utang Grup Astra menurun dari Rp 3,3 triliun menjadi Rp 283 miliar hal ini dipengaruhi adanya kenaikan ekuitas sehingga memperkuat penerimaan modal kerja Grup Astra. Walaupun laba bersih Grup Astra menurun hal tersebut tidak akan mengalami banyak perubahan karena adanya kenaikan nilai aset dan ekuitas.

Selain itu ditemukan pula *research gap* dari penelitian terdahulu. Hasil penelitian terdahulu Aulia Nirmala (2016) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Penelitian Aulia Nirmala (2016)

hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Sedangkan hasil penelitian Eli Safrida (2014) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu dari Dwi Maryati (2017) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Penelitian Hamidy et.al (2015), Febrianti (2012) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Sedangkan Hasil penelitian dari Andri (2016) struktur aktiva tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu Ernawati(2016) dan Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Ufi kanisari (2016) variabel size berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sedangkan Hasil penelitian Dewa dan Mertha (2017) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian Eli Safrida (2014) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Safitri (2015) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal telah menjadi mediator pengaruh dari ukuran perusahaan nilai. Kosimpang (2017) struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada dasarnya semua perusahaan yang beroperasi bertujuan untuk mencari serta meningkatkan struktur modal dan nilai perusahaan, mengingat sangat pentingnya mengetahui apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka penulis tertarik untuk meneliti dan menganalisis variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan memilih perusahaan manufaktur selama periode 2014 sampai dengan 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitiannya, maka penelitian ini berjudul berdasarkan latar belakang masalah *fenomena gap* dan *research gap* yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel intervening (pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2018)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan Latar belakang masalah diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
2. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?

4. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 ?
5. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
6. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 ?
7. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan penelitian diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dan menemukan :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018
5. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 201-2018.
6. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
7. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada investor mengenai Pengaruh Pertumbuhan Penjual, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel intervening untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan pendanaan. Sehingga Investor dapat memilih dalam penanaman saham mana yang akan memberikan kontribusi kenaikan saham terbaik.

2. Bagi Perusahaan / Manajerial

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait dengan struktur modal setelah melihat beberapa faktor yang mempengaruhi. Pengambilan keputusan bagi perusahaan dalam menanamkan saham, meningkatkan profit perusahaan serta menjalin kinerja yang baik dengan perusahaan lain.

3. Bagi Teoritis / Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi mahasiswa sebagai referensi dan tinjauan lanjut dalam penelitian mengenai pengaruh Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel intervening serta dapat menambah pengetahuan dan pengalaman peneliti pada bidang konsentrasi akuntansi, yang nantinya dapat dipraktekkan langsung dalam dunia kerja.