

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak investor. Tidak dapat dipungkiri bahwa investor masa ini lebih cerdas dalam memandang peluang investasi yang akan mereka lakukan. Para investor memiliki penilaian tersendiri apakah perusahaan yang akan mereka investasikan memiliki prospektif yang baik untuk keberlangsungan investasinya. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah dan investor akan mengurungkan niatnya untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut, dan akan mencari perusahaan yang memiliki nilai yang lebih baik.

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio leverage

perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian yang dilakukan Oleh Dewi dkk (2014) menunjukkan adanya pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Weston dan Copeland (1997) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006). Profitabilitas adalah rasio dari

efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektifitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka akan menaikkan harga saham di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2014) menunjukkan adanya pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan (PBV).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber- sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam system ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industry yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi era persaingan, menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang

diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif. Beberapa hal yang perlu mendapatkan perhatian penting karena dapat menurunkan sumber negatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan, mengembangkan dan membangun kecocokan kualitas dan pelayanan dengan harapan konsumen. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2014) menunjukkan adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Perusahaan yang terdaftar didalam LQ-45 melalui beberapa kriteria pemilihan yang ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia. Kriteria pemilihan tersebut meliputi fundamental perusahaan dan kapitalisasi pasar. Perusahaan yang terdaftar di dalam LQ-45 adalah perusahaan yang berperan dalam kemajuan perekonomian di Indonesia. Dengan pertumbuhan perekonomian Indonesia yang baik dan jumlah investor yang meningkat, peneliti ingin melihat ada atau tidaknya pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan di Indonesia dengan melakukan pendekteksian pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan pada saham yang terdaftar dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Alasan pemilihan sampel menggunakan saham LQ-45 adalah karena saham perusahaan LQ-45 memiliki kondisi likuid yang baik, nilai kapitalisasi pasar yang

besar, serta mudah diperdagangkan karena banyak yang meminati saham tersebut. Dari 45 saham yang paling liquid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar. LQ-45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan. Dalam pasar modal perusahaan saling bersaing terutama pada perusahaan yang terdapat dalam LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Persepsi investor sangatlah penting karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Beberapa penelitian terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya, namun masih diperoleh hasil yang berbeda. Pada penelitian yang dilakukan Dewi, dkk (2014) menyatakan bahwa pengaruh struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Pasaribu, dkk (2016) bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Dewi, dkk (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini bertolak belakang dengan dari penelitian yang dilakukan Khumairoh, Kabuana, dan Mulyati (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Novari dan Lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan Khumairoh, Kabuana dan Mulyati (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi, dkk (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan Hidayah (2015) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *riset gap* tersebut maka perlu untuk dilakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh faktor-faktor struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan Dewi, Yuniarta dan Atmaja (2014). Penelitian ini terdapat perbedaan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi, Yuniarta dan Atmaja (2014) yaitu dengan menambah variabel ukuran perusahaan. Dengan variabel ukuran perusahaan diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena dengan menggunakan ukuran perusahaan dapat mengetahui bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Dan suatu perusahaan dikatakan berhasil apabila telah mendapatkan suatu kepercayaan dari para investor, apabila perusahaan tersebut mampu menciptakan suatu kepercayaan dan dapat mempertahankan suatu kepercayaan tersebut dari pesaing-pesaingnya. Selain itu perbedaan dalam penelitian ini adalah digunakannya sampel perusahaan LQ 45 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015-2018.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan ketidak konsistenan hasil penelitian yang telah dijabarkan dalam latar belakang masalah diatas, maka pokok permasalahan didalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan berguna dan bermanfaat antara lain sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Hasil Penelitian ini diharapkan berkontribusi pada penelitian yang berkaitan dengan variabel pengaruh struktur modal, profitabilitas,

ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45.

- b. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dalam menganalisis persoalan berdasarkan teori yang telah diperoleh dibangku kuliah dengan kenyataan yang ada.

2. Manfaat Praktis

Bagi pihak perusahaan penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan bagi Investor penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan untuk mengetahui kinerja perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi.