

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kebijakan moneter dan fiskal yang dikeluarkan pada waktu dapat mengatasi resesi ekonomi Indonesia dalam waktu yang relatif singkat telah menghidupkan kembali pasar modal di Indonesia. Sejak Maret 2009 perekonomian Indonesia mulai tumbuh yang akan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk memiliki saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menciptakan keuntungan yang lebih tinggi (Moeljadi dan Djawahir, 2014).

Laporan keuangan adalah informasi penting bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Salah satu cara untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan adalah untuk menganalisis rasio keuangan (Higgins, 2006). Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa rasio keuangan yang berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan, hasil usaha, kondisi keuangan sekarang dan masa depan, serta panduan bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa depan.

Perusahaan publik diwajibkan untuk menyertakan rasio keuangan yang relevan sebagaimana sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam No.Kep-51 / PM / 1996 tanggal 17 Januari 1996 (BEJ) untuk memprediksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor dari perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah sesuatu yang sangat penting dalam transaksi investasi. Haruman (2008) mengungkapkan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Perusahaan memperlakukan aset yang berasal dari investasi dalam bisnis mereka untuk menghasilkan aliran arus kas operasi. Setelah membayar pajak, perusahaan akan membuat distribusi ke penyedia modal dan mempertahankan keseimbangan modal mereka untuk digunakan dalam bisnis. Jika perusahaan dibiayai secara keseluruhan oleh ekuitas, maka seluruh arus kas operasi setelah pajak pada setiap periode yang muncul digunakan untuk kepentingan pemegang saham (dalam bentuk dividen dan laba ditahan). Namun jika tidak seluruhnya dari ekuitas atau perusahaan telah melakukan pinjaman (hutang) sebagai bagian dari modalnya, maka perusahaan harus menyediakan sebagian dari aliran arus kas perusahaan untuk membayar hutang ini. Bahkan, pemberi hutang memiliki klaim lebih dahulu untuk arus kas perusahaan; dan pemegang saham hanya berhak atas sisanya. Pilihan struktur modal perusahaan menentukan alokasi kas operasi mengalir setiap periode antara pemegang hutang dan pemegang saham.

Perdebatan mengenai pentingnya pilihan perusahaan struktur modal dalam perusahaan terus berlanjut. Pada dasarnya, perdebatan menyangkut dampaknya terhadap total nilai pasar perusahaan (nilai gabungan dari hutang dan ekuitas) yang memecah aliran arus kas dalam komponen hutang dan komponen ekuitas. Ahli keuangan tradisional mempercayai bahwa meningkatkan leverage perusahaan, yaitu meningkatkan proporsi hutang pada struktur modal perusahaan, akan meningkatkan nilai perusahaan sampai titik tertentu. Tapi di luar titik itu, peningkatan *leverage* akan meningkatkan biaya perusahaan secara keseluruhan modal dan mengurangi total nilai pasar perusahaan (Chowdhury dan Chowdhury, 2010).

Namun demikian Modigliani dan Miller menantang pandangan tersebut. Mereka berpendapat bahwa pasar menghargai kekuatan produktif dari aset riil perusahaan dan bahwa jika program investasi modal perusahaan diselenggarakan dengan tetap dan asumsi tertentu lainnya terpenuhi, maka nilai pasar gabungan dari hutang dan ekuitas perusahaan adalah independen dari struktur modal yang dipilih. Sejak Modigliani dan Miller mengungkapkan mengenai ketidakrelevanan struktur modal terhadap nilai perusahaan tersebut, banyak perhatian telah difokuskan pada asumsi lainnya yang disebutkan yang meliputi tidak adanya pajak, biaya kebangkrutan, dan ketidaksempurnaan lainnya yang ada di dunia nyata. Karena ketidaksempurnaan ini, pilihan struktur modal perusahaan diragukan lagi tidak mempengaruhi total nilai perusahaan.

Selain struktur modal ukuran perusahaan juga dipertimbangkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan upaya perusahaan yang didasarkan pada aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Umumnya, peneliti Indonesia menggunakan total aset atau total penjualan sebagai proxy ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditor karena akan terkait dengan risiko investasi yang dilakukan. Moeljadi dan Djawahir (2014) menyebutkan bahwa total aset perusahaan besar menunjukkan perusahaan memiliki arus kas yang baik atau positif, sehingga dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang. Hal ini juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih baik menghasilkan keuntungan dari perusahaan dengan total aset kecil.

Kebijakan perusahaan akan berimplikasi pada prospek arus kas untuk masa depan. Ini mempengaruhi pajak yang diterima oleh pemerintah dan efektivitas untuk memberikan perlindungan kepada masyarakat umum. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan yang lebih besar membutuhkan lebih banyak uang untuk menjalankan operasi perusahaan.

Landasan teori yang mendasari untuk alasan bahwa ukuran perusahaan berhubungan dengan nilai perusahaan dapat ditemukan pada teori neoklasik tradisional dan konsep yang dikenal sebagai ekonomi skala. Ekonomi skala dapat terjadi karena alasan keuangan dimana perusahaan besar bisa mendapatkan tingkat bunga yang lebih baik dan juga tingkat diskon yang lebih baik karena jumlah konsumen yang besar yang merupakan kondisi yang dapat menyenangkan investor. Mule, *et.al* (2015) menghubungkan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan secara positif. Mereka memandang bahwa ukuran perusahaan adalah penentu penting dari kinerja perusahaan dimana perusahaan yang lebih besar biasanya lebih terdiversifikasi; dikelola lebih baik dan memiliki toleransi risiko yang lebih besar. Perusahaan kecil, sebaliknya, mungkin lebih sulit untuk memecahkan masalah asimetri informasi dan dengan demikian akan memberikan nilai yang lebih rendah dibanding perusahaan besar (Berger dan di Patti, 2006).

Namun demikian bertentangan dengan teori tersebut, teori alternatif dari perusahaan menyatakan bahwa perusahaan besar yang memiliki kendali manajer akan cenderung yang mengejar tujuan pribadi manajer dan karena itu fungsi maksimalisasi utilitas manajerial justru memungkinkan lebih diutamakan sebagai pengganti fungsi memaksimalkan tujuan perusahaan (Mule,*et.al*, 2015).

Selain struktur modal dan ukuran perusahaan, likuiditas dipandang sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan menyediakan sejumlah uang tunai untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Kondisi ini akan mendorong para investor untuk menanamkan uangnya ke dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian permintaan saham meningkat dan akhirnya harga saham juga mengalami peningkatan. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan cash ratio (CR). CR menggambarkan seberapa jauh aktiva lancar perusahaan dapat dipakai untuk memenuhi kewajibannya (Suwanti dkk, 2013).

Faktor keuangan perusahaan lain yaitu profitabilitas. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin Hermuningsih (2013). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Hantono, 2013).

Harga saham adalah indikator nilai Perusahaan bagi Perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal. Kinerja keuangan perusahaan memengaruhi harga saham yang diperjual belikan di pasar modal. Dengan berubahnya posisi keuangan menjadi lebih baik, akan memengaruhi harga saham, dan akan dinilai sebagai suatu pencapaian yang baik oleh calon investor, sehingga calon investor

tertarik membeli saham perusahaan tersebut. Return on Asset (ROA) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Pantow, 2015). Harga saham yang semakin kompetitif maka nilai investasi pada perusahaan tersebut meningkat yang berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan. Kemakmuran investor dapat meningkat apabila investor memperoleh bagian laba yang juga meningkat. Bagian laba investor tersebut ditentukan oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan, akan dibagi untuk investor dan untuk pengembangan perusahaan itu sendiri (Pramita, 2013)

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan dan non keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (Ross, 1977). Sedangkan informasi di dalam perusahaan merupakan sinyal bagi pelaku pasar untuk melakukan investasi dan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan. Teori sinyal merupakan suatu penjelasan mengenai mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan sinyal-sinyal berupa informasi pada pihak eksternal perusahaan seperti kreditor dan debitur (Dali dkk, 2015)..

Penelitian ini merupakan perluasan dari penelitian sebelumnya untuk merumuskan proposisi penelitian baru berdasarkan teori-teori dan penelitian sebelumnya. Penjelasan sebelumnya menjelaskan mengenai hubungan yang diharapkan diperoleh dari struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Dalam penelitian Tiagustina dkk (2015). Penelitian sebelumnya atas pengaruh variabel struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan. Misalnya struktur modal dalam penelitian Prasetia dkk (2014) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya penelitian Hermuningsih (2013) Rumondor dkk (2015) dan Agnes (2013) signifikan. Berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, Prasetia dkk (2014) dan Fibrianto (2015) memperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun Hasania, dkk (2016) melaporkan tidak signifikan. Untuk variabel likuiditas Hasania, dkk (2016) mendapatkan hasil yang signifikan namun Stiyarini (2016) mendapatkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Berkaitan dengan profitabilitas diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian Fibrianto (2015) dan Hermuningsih (2013), namun negatif signifikan

Dalam berinvestasi para investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Pada pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi baru. Sumber informasi tersebut dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan. Maka dari itu setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyimpan dan menyampaikan laporan keuangan kepada Bursa Efek, para investor dan publik.

Pertimbangan lain pada penelitian ini juga didasarkan pada masih adanya research gap dari penelitian jurnal yang satu dengan jurnal yang lainnya tidak sama atau tidak konsisten, penelitian ini mereplikasi dari Prasetia dkk (2014). Adapun perbedaannya dengan penelitian sebelumnya yaitu 1. Dengan menambah variabel Likuiditas dan Profitabilitas 2. mengganti perusahaan otomotif menjadi perusahaan

manufaktur 3. Mengganti tahun penelitian dari tahun 2009-2012 menjadi tahun 2012-2014. Dengan adanya likuiditas dan profitabilitas diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena likuiditas merupakan rasio yang berfungsi dalam pengukuran kemampuan perusahaan mampu tepat waktu dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Menurut Febrianti (2012), Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka akan cenderung tidak menggunakan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai kegiatan operasi dan investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi, pihak investor juga akan melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaannya sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Sedangkan profitabilitas meningkatnya nilai penjualan dari suatu perusahaan menjadi indikasi atas kenaikan nilai perusahaan. Menurut Stiyarini (2016), Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Return on total asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Triagustina, 2015). Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset.

Berdasarkan latar belakang masalah, maka peneliti bermaksud mengadakan penelitian yang disusun dalam bentuk skripsi dan peneliti mempublikasikan dan menyempurnakan penelitian dengan judul : PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- b. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- c. Apakah likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- d. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

- b. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- c. Untuk menguji pengaruh likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- d. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Aspek Praktis

- 1) Bagi Investor

Manfaat praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan bagi investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

- 2) Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi pemilik perusahaan tentang perkembangan perusahaannya di bursa saham.

- b. Aspek Teoritis

- 1) Bagi Penulis

Penulis dapat menambah pengetahuan dan menerapkan ilmu ekonomi khususnya dalam manajemen keuangan dan pasar modal pada institusi yang menjadi tempat bekerja nantinya.

- 2) Bagi Akademisi

Sebagai tambahan bahan perpustakaan di bidang manajemen keuangan dan pasar modal.