

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan perusahaan di era global ini sangatlah pesat tidak terkecuali perusahaan manufaktur di Indonesia, hal ini ditandai semakin bertambahnya jumlah perusahaan-perusahaan manufaktur baru yang bermunculan di Indonesia di berbagai bidang, sehingga menyebabkan persaingan antar pelaku usaha yang semakin ketat. Persaingan tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. perusahaan yang telah *go public* pasti mempunyai tujuan, salah satu tujuan tersebut yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan keamanan dan citra yang semakin baik sehingga calon investor memiliki kepercayaan dan ketertarikan terhadap perusahaan. Inilah alasan orientasi perusahaan lebih berpihak kepada kesejahteraan pemilik saham.

Kesejahteraan pemilik saham tercermin dari nilai perusahaannya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Menurut Dewi, Yuniarta dan Atmadja (2014), nilai perusahaan sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, sehingga setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar calon investor tertarik dan menanamkan modal. Jusriani (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham

yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan peningkatan kekayaan pemegang saham serta pengelolaan manajemen investasi yang baik. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan EPS, PER, PBV dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) atau rasio harga per nilai buku, menurut Brigham dan Gapenski (1999). PBV (*Price Book Value*) yaitu nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan yang terus tumbuh, demikian pula sebaliknya. PBV yang tinggi menjadikan pasar percaya akan prospek perusahaan dimasa mendatang. Pada dasarnya membeli saham berarti membeli prospek perusahaan dimasa mendatang. Sesuai dengan *signaling theory* yang menekankan pentingnya sebuah perusahaan menginformasikan keputusan investasi kepada pihak di luar perusahaan. Hal ini berarti setiap keputusan yang diambil oleh manajemen akan menjadi sinyal yang direspon positif maupun negatif oleh pasar. Jika operasional perusahaan dijalankan dengan baik maka akan menjadi sinyal positif yang direspon oleh pasar yang memicu meningkatnya harga saham. Harga saham perusahaan merupakan cerminan dari nilai perusahaan (Wulandari, 2013).

Pada umumnya keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan yang dilihat dari kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan sebuah prestasi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sari,

2013). Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan maka perusahaan memiliki manajemen yang baik. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan meyakinkan investor untuk menanamkan modal kedalam perusahaan tersebut, semakin tinggi pula kesempatan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan secara langsung meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (size) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Dalam menentukan investasi biasanya investor cenderung memperhitungkan ukuran perusahaan. Dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan kemampuan usaha dan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat memberikan keyakinan kepada calon investor. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung mampu menghadapi persaingan ekonomi karena memiliki manajemen kontrol yang baik sehingga membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi (Fau,2015). Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka manajemen dapat lebih leluasa untuk mengendalikan dan menggunakan aset perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai dari perusahaan yang dikelolanya (Priyastuty, 2014).

Masalah pendanaan merupakan masalah penting yang harus diperhitungkan oleh para investor. Menurut (Widowati, 2016), masalah pendanaan merujuk pada permodalan, baik ketika pendirian, pada saat perusahaan berjalan normal, maupun saat perusahaan mengadakan perluasan usaha. Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara modal sendiri dan modal asing. Modal

sendiri biasanya di bagi antara setoran modal dari pemilik dan laba ditahan, sedangkan modal asing merupakan hutang dalam jangka pendek maupun hutang dalam jangka panjang. Kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan struktur modal perusahaan merupakan perbandingan antara penggunaan modal sendiri dengan hutang dimana keputusan penentuan struktur modal dirancang oleh manajemen perusahaan agar struktur modal yang digunakan untuk operasional perusahaan bisa optimal sehingga akan menghasilkan laba bagi perusahaan dan nilai perusahaan juga meningkat.

Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Dengan kata lain, keputusan pendanaan atau struktur modal sangat berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya profitabilitas suatu perusahaan.

Menurut Hakim (2013), besar kecilnya suatu perusahaan akan berpengaruh pada struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa pada perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah lewat pasar modal karena mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan kecilnya informasi asimetris terjadi. Investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan besar. Jadi, dengan diperolehnya dana lewat pasar modal menjadikan proporsi hutang menjadi semakin kecil dalam struktur modalnya. Perusahaan besar lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011), dan Hamidy (2014) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Titin Herawati (2013), dan Moridipour dan Farrahpour (2013), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda tersebut menunjukkan pentingnya diteliti lebih lanjut mengenai hubungan profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian dari Hidayah (2014) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan semakin besar ukuran suatu perusahaan dianggap makin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) . lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Kumar dan Singh (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan berukuran besar, manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pada perusahaan besar cenderung menjadi sorotan masyarakat. Namun pada perusahaan kecil meskipun investasinya kurang besar juga dapat memberikan keuntungan yang optimal. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai deviden, yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan (Puspita, 2011).

Kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal akan memberikan kesempatan perusahaan untuk berkembang sehingga dapat meningkatkan investasi

yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Lumbantobing (2008) berpendapat bahwa dengan membuat perimbangan optimal antara utang dengan modal sendiri yang terungkap pada struktur modal perusahaan, maka nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2011), Dewi dkk (2014) bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meythi dkk (2012) , Hidayah (2014), dan Yuliana dkk (2013) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini data Nilai Perusahaan (PBV) dari sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar *Bursa Efek Indonesia* periode Tahun 2013-2015.

Tabel 1. 1
Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015

No	Nama Perusahaan	2013	2014	2015
1	PT. Astra International, Tbk	2,59	2,60	1,92
	Growth		0,38%	-26,15
2	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	1,51	1,45	1,32
	Growth		-3,97%	-8,96
3	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2,83	5,26	4,80
	Growth		46,19%	-8,74%
4	PT Indocement Tunggak Prakasa, Tbk	3,20	3,96	3,44
	Growth		23,75%	-13,13%
5	PT Kalbe Farma Tbk	6,89	9,30	5,66

	Growth		34,97%	-39,13%
--	--------	--	--------	---------

Sumber: ICMD data yang diolah

Dari tabel 1.1 diatas menunjukkan tingkat PBV perusahaan dari tahun ke tahun mengalami perubahan yang fluktuatif. Yang setiap tahunnya memiliki perbedaan angka dan jumlahnya. Dimana pada tahun 2013-2014 nilai perusahaan (PBV) mengalami peningkatan artinya pasar masih percaya pada prospek kinerja industri manufaktur kedepan. Sedangkan tahun 2014-2015 nilai perusahaan mengalami penurunan (PBV). Penurunan terjadi karena belum stabilnya kondisi perekonomian global yang berimbas pada perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, perusahaan yang terkait harus tetap mempertahankan nilai perusahaan (PBV) karena Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat percaya akan prospek perusahaan dimasa mendatang, dan dengan kinerja yang baik akan memiliki tingkat pengembalian yang baik pula.

Pada penelitian ini, peneliti mengambil perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Alasannya, karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor sehingga mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya secara keseluruhan. Disamping itu perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Alasan lainnya menurut Sari (2013) bahwa saham-saham perusahaan manufaktur paling tahan terhadap krisis ekonomi di banding sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar manufaktur tetap dibutuhkan. Sehingga industri ini harus tetap dikembangkan agar dapat muncul industri industri manufaktur yang baik serta dapat memberikan manfaat bagi masyarakat indonesia.

Dari data di atas menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) akan meningkat atau menurun karena berbagai faktor yang mempengaruhinya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan lain-lain. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan latar belakang masalah *fenomena gap* dan *raasearch gap* yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, dapat dirumuskan masalah penelitian dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015 ?
- 2) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015 ?
- 3) Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015 ?

- 4) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015 ?
- 5) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015.
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015.
- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015.
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis antara lain:

1) **Manfaat Teoritis**

Bagi peneliti yang akan datang. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya mengenai rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

2) **Manfaat praktis**

a) **Bagi manajer perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan bagi perusahaan untuk pertimbangan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

b) **Bagi investor**

Penelitian ini diharapkan sebagai bahan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi dan dapat membantu investor untuk memilih secara bijak dalam berinvestasi.