

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Semakin meningkatnya persaingan bisnis saat ini tidak terlepas dari pengaruh berkembangnya lingkungan ekonomi, sosial politik, serta kemajuan teknologi. Setiap perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan diri serta mampu membaca situasi yang terjadi agar dapat mengelola fungsi-fungsi manajemennya dengan baik, mulai dari bidang produksi, bidang pemasaran, bidang sumber daya manusia, dan bidang keuangan sehingga perusahaan mampu lebih unggul dari para pesaingnya.

Di Indonesia perusahaan manufaktur terus mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Hal ini terlihat bahwa setiap tahunnya jumlah perusahaan industri manufaktur terus mengalami pertumbuhan sebesar 3% sampai 4% setiap tahunnya. Hal ini tidak heran dikarenakan industri manufaktur menjadi industri yang juga memiliki tingkat persaingan yang cukup tinggi. Berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian Republik Indonesia tahun 2019 memaparkan bahwa industri manufaktur merupakan salah satu sektor yang menyumbang cukup signifikan bagi total investasi di Indonesia.

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas dan terarah. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama yaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Kedua, memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Ketiga, memberikan

kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang keempat yaitu tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Sembiring & Rizal, 2011).

Berkembangnya bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham. Dalam mekanisme tersebut para investor mengharapkan *return* (keuntungan) dari saham yang telah atau akan dikuasai, oleh sebab itu pengambilan keputusan yang akan diambil didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien. Informasi tentang perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan bentuk informasi fundamental. Para investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar penilaian harga (*return*) saham, keputusan membeli atau menjual saham (Handayani, 2008:100).

Ada tujuan lain yang diharapkan oleh investor saat ingin melakukan investasi pada saham yaitu mengharapkan deviden pada saham dan mengharapkan *capital gain* dari saham tersebut berupa peningkatan harga saham sehingga ada beberapa respon yang dilakukan oleh investor ketika menerima informasi tentang pertumbuhan perusahaan. Investor dan manajer perusahaan tertarik kepada pertumbuhan perusahaan karena memberikan aspek yang positif, pertumbuhan

perusahaan merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan bagi investor (Sriwardany, 2006:1).

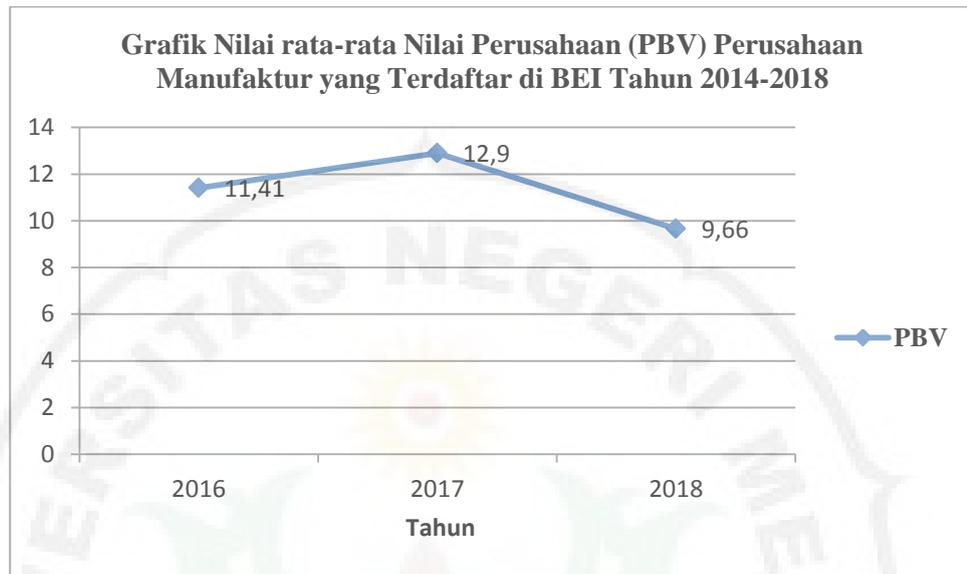
Nilai perusahaan dalam beberapa literatur dihitung berdasarkan harga saham. Fama (1973) berpendapat bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar saham. Adapun proksi pengukuran nilai perusahaan, yaitu *price to book value* (PBV), *price earnings ratio* (PER), dan *Tobin's Q* Weston dan (Copelan, 2004). Pada penelitian ini ukur yang digunakan adalah *price to book value*, karena mencerminkan sebuah nilai perusahaan secara fundamental untuk jangka waktu yang panjang (Kasmir, 2009 dalam Prasetia et al, 2014). Bukan hanya itu, para investor yang mengukur nilai perusahaan menggunakan *price to book value* lebih cenderung mengharapkan *return* dalam bentuk *dividen* dibandingkan *capital gain*.

Price to book value adalah perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book value* yang tinggi akan mencerminkan tingkat kemakmuran yang tinggi pula bagi pemegang saham, dimana kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama dari suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Sebaliknya, apabila PBV nilainya di bawah satu mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan terbilang rendah. Karena dengan nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan (Martikarini, 2014). Artinya bahwa investor cenderung kurang meminati saham dari perusahaan tersebut sehingga nilai jual saham perusahaan

tersebut di pasar nilainya rendah. Mengingat bahwa nilai perusahaan dijadikan sebagai salah satu pertimbangan penilaian investasi oleh calon investor, hal tersebut menjadi penting bagi perusahaan untuk berupaya meningkatkan dan mengoptimalkan nilai perusahaannya. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan.

Pasar modal didalamnya terdapat acuan yang digunakan investor untuk menilai baik tidaknya suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Acuan yang digunakan ialah nilai perusahaan. nilai perusahaan tercermin dari harga saham di pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik modal perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Pasar modal adalah sarana untuk pembentuk modal dan akumulasi dana yang diarahkan, untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengarahannya guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional (Jogiyanto, 2016). Para investor kini telah banyak menginvestasikan dananya pada perusahaan manufaktur di Indonesia karena laju pertumbuhan pada perusahaan manufaktur ini mengalami kenaikan yang cukup baik.

Berdasarkan data historis perusahaan manufaktur dapat dilihat fenomena rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 sebagai berikut.



Gambar 1.1 Pergerakan Nilai Perusahaan Tahun 2016-2018

(Sumber: www.idx.co.id; Diolah oleh penulis)

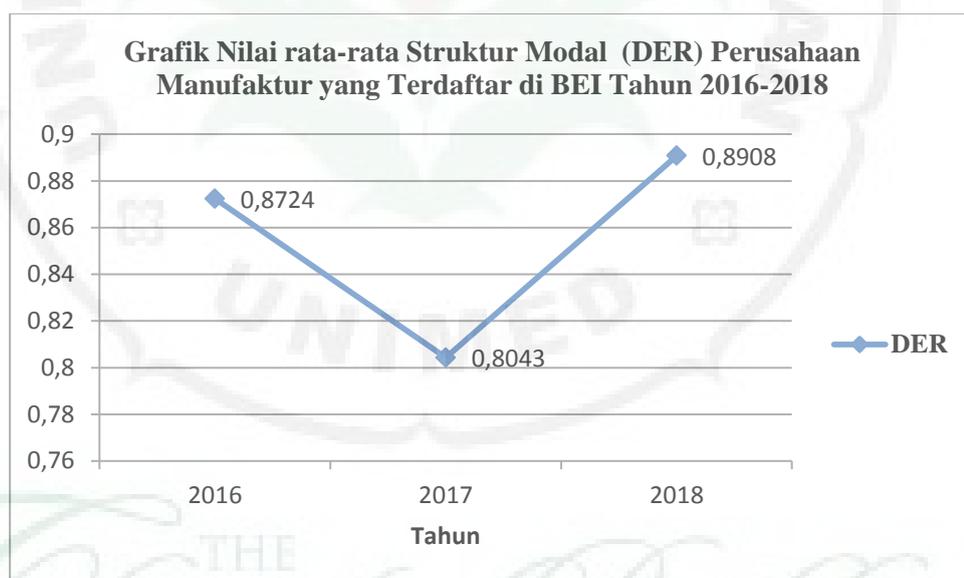
Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan nilai PBV perusahaan manufaktur dari tahun 2016 sampai dengan 2018 yang fluktuatif dan bergerak secara tidak konsisten. Nilai PBV tertinggi berada pada tahun 2017. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa nilai harga pasar saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Nilai saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur pada tahun 2017 memiliki prospek yang baik. Hal ini akan dapat meningkatkan minat investor dalam memilih beberapa saham manufaktur untuk dibeli. Namun pada tahun 2018 PBV perusahaan manufaktur mengalami penurunan secara tidak konsisten seperti pada tahun 2016. Menurunnya nilai PBV perusahaan manufaktur tahun 2018 menggambarkan bahwa tingkat nilai pasar lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Semakin rendahnya PBV perusahaan, akan semakin rendah pula harga saham perusahaan yang akan

berdampak pada tingginya tingkat penawaran per lembar saham perusahaan dibandingkan dengan tingkat permintaan.

Penurunan dan kenaikan *price to book value* (PBV) perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2016-2018 menimbulkan signal terhadap perspektif investor. Akibatnya hal ini akan berdampak pada pengambilan kebijakan bagi pihak internal dan eksternal perusahaan. Besarnya nilai perusahaan tidak terlepas dari kebijakan yang diambil perusahaan. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, dan berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Gill dan Obradovich, 2012 Prasetyorini, 2013 Maryam, 2014), struktur modal (Cheng dan Tzeng, 2011 Maryadi, dkk 2012 Hermuningsih, 2013) dan pertumbuhan perusahaan (Grill dan Obradovich, 2012 Hermuningsih, 2013).

Menurut Weston dan Brigham (1993), struktur modal yang optimal merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dampak keputusan kebijakan struktur modal terhadap harga pasar saham merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh setiap perusahaan karena kebijakan struktur modal menyangkut keputusan pendanaan yang sering kali dilakukan oleh setiap perusahaan, dan lewat keputusan inilah yang nantinya akan berpengaruh terhadap harga pasar saham tersebut yang berarti terkait dengan nilai perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik atau buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi keuangannya.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013:157 dalam Devianasari dan Suryantini, 2015). *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang dimana semakin besar ratio DER maka semakin besar penggunaan dana dalam memenuhi pendanaan perusahaan (Prasetia et al, 2014). Berikut ini adalah fenomena pergerakan rata-rata struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.



Gambar 1.2 Pergerakan Nilai Struktur Modal Tahun 2016-2018

(Sumber: www.idx.co.id; Diolah oleh penulis)

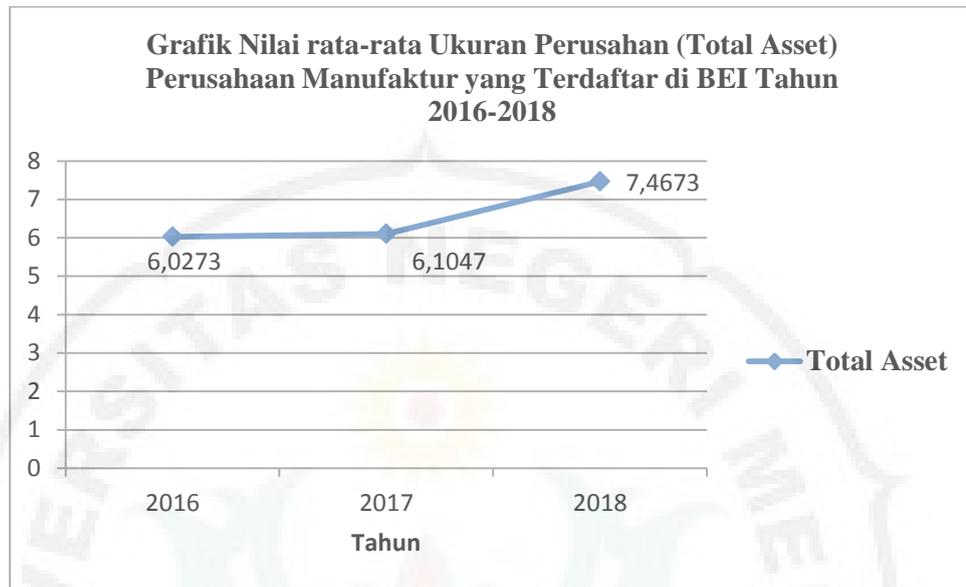
Berdasarkan gambar grafik di atas dapat dilihat pergerakan rata-rata struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Pergerakan nilai struktur modal tersebut tidak konsisten dengan pergerakan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Hal ini memunculkan pertentangan dimana seharusnya struktur modal harus mengikuti pergerakan nilai perusahaan sesuai dengan teori yang disampaikan oleh Weston dan Brigham (1993) seperti yang dijelaskan di atas.

Selain struktur modal faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (Praselia dkk; 2014). Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar.

Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (shofwatul, 2012). Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar.

Berikut ini adalah fenomena pergerakan rata-rata ukuran perusahaan (total asset) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.



Gambar 1.3 Pergerakan Nilai Ukuran Perusahaan Tahun 2016-2018

(Sumber: www.idx.co.id; Diolah oleh penulis)

Berdasarkan gambar grafik di atas dapat dilihat pergerakan rata-rata ukuran perusahaan (total asset) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Salah satu faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (Prasetia dkk; 2014), akan tetapi pergerakan nilai struktur modal tersebut tidak konsisten dengan pergerakan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

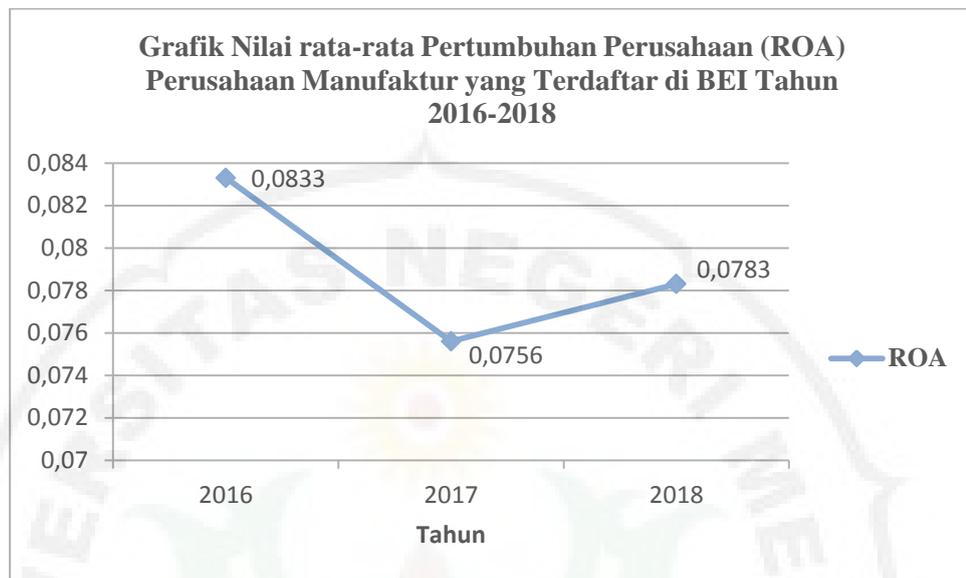
Pertumbuhan Perusahaan juga dimasukkan pada penelitian ini sebagai salah satu variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor. Dengan

demikian pertumbuhan dapat mempengaruhi nilai perusahaan Soliha dan Taswan (2002).

Terdapat berbagai macam rasio pertumbuhan. Dalam penelitian ini, rasio pertumbuhan yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA) Mardiasari (2012). *Return on asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio pertumbuhan yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *ROA* merupakan perbandingan antara *net income* terhadap *total asset*. Alasan penggunaan variabel *ROA* dalam penelitian ini adalah karena *ROA* memiliki banyak keunggulan, salah satunya adalah *ROA* dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan Mardiasari (2012).

Berikut ini adalah fenomena pergerakan rata-rata pertumbuhan perusahaan (*Return on Asset*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.





**Gambar 1.4 Pergerakan Nilai Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2016-
2018**

(Sumber: www.idx.co.id; Diolah oleh penulis)

Berdasarkan gambar grafik di atas dapat dilihat pergerakan rata-rata pertumbuhan perusahaan (*Return on Asset*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Pergerakan nilai struktur modal tersebut tidak konsisten dengan pergerakan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

Sriwardany (2015) menemukan bukti bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham. Safrida (2016) menemukan bukti bahwa, Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang berhubungan dengan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan ditemukan oleh Sriwardany (2015), pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang langsung terhadap harga

saham. Rahmawati dan Akram (2014) yang menemukan bukti bahwa, pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Safrida (2016) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang terkait dengan ukuran perusahaan dilakukan oleh Rahmawati dan Akram (2014) menemukan bukti bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diungkapkan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan dalam penelitian, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apa faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap ukuran perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap pertumbuhan perusahaan?

7. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan?
8. Apa saja yang menjadi proksi penilaian struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan?

1.3 Pembatasan Masalah

Agar ruang lingkup yang penelitian terarah dan tidak meluas, maka penulis membatasi masalah pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Struktur modal pada penelitian ini diproksikan ke dengan *Debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan diproksikan dengan total asset, sedangkan pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan *return on asset* (ROA) dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018?

2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018?
6. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap ukuran perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap pertumbuhan perusahaan.

3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Penulis

Sebagai sarana belajar dalam memperdalam ilmu pengetahuan mengenai manajemen keuangan khususnya dalam menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Manajemen Perusahaan

Memberikan informasi bagi manajemen perusahaan khususnya manajer keuangan dalam mengambil keputusan penggunaan keuangan serta dapat digunakan sebagai salah satu masukan mengenai kinerja manajemen perusahaan.

3. Investor

Menjadi salah satu masukan bagi investor dalam mempengaruhi pertimbangan calon investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

4. Akademisi

Sebagai tambahan pengetahuan bagi para akademisi dalam bidang keuangan khususnya tentang struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5. Pembaca dan Pihak-pihak Lainnya

Menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang khususnya penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan dengan kajian yang lebih luas. Serta diharapkan bermanfaat bagi pihak lain yang terkait dengan keputusan nilai perusahaan.