

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Perusahaan yang telah *go public* bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Suatu perusahaan yang diharapkan mampu mengalami perkembangan berkompetisi untuk bertahan dalam pasar dan terus tumbuh dalam periode waktu. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, untuk menjadi prioritas utama suatu perusahaan yang *go public*. Menurut Bong *et al* (2013) kebijakan pendanaan perusahaan ditentukan dengan menganalisa komposisi antara hutang dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Sumber pembiayaan operasional perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya terbagi menjadi dua, yaitu yang pertama berasal dari hutang dan yang kedua berasal dari

modal sendiri. Kedua jenis sumber pembiayaan tersebut tergabung dalam struktur modal perusahaan. Modal tersebut memiliki peranan penting dalam mewujudkan tujuan perusahaan yaitu menciptakan laba dan memberikan kesejahteraan bagi para pemilik saham, sehingga ketika pemilik saham semakin sejahtera, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri Carlson *et al* (2017). Menurut Sartono (2011) Struktur modal dapat didefinisikan sebagai berikut: Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan Carlson *et al* (2017).

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Menurut Aries (2011) 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 saham juga tinggi. 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 yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Beberapa penelitian membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Salah satu faktor penting mengenai kelangsungan hidup suatu perusahaan adalah penjualan. Manajemen perusahaan berusaha agar dapat meningkatkan penjualan produk karena tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi saling berkaitan dengan laba perusahaan. Jika tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi berarti volume penjualan akan meningkat, sehingga kapasitas produksi perlu ditingkatkan. Peningkatan kapasitas produksi tersebut akan memerlukan dana yang tidak sedikit. Sehingga, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang dengan tujuan tingkat volume produksi yang meningkat dapat mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Menurut Agus (2010: 248) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil maka tidak dapat menggunakan hutang yang besar, sedangkan perusahaan dengan aliran kas yang relatif stabil dapat menggunakan hutang lebih banyak.

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 dan biaya kepailitan. Struktur modal adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Saputri Dewi dkk (2014) serta Mahatma dan Wirajaya (2013) menunjukkan adanya pengaruh stuktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari ekuitas perusahaan plus nilai pasar dari hutang. Selain itu, nilai perusahaan dicirikan oleh tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi kepada pemegang saham (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan dapat menjadi gambaran atas hasil kinerja perusahaan berupa keuntungan yang diraih perusahaan dalam suatu periode yang dilakukan oleh manajemen dengan mengelola asset dan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga Muliani *et al* (2014).

Nilai perusahaan mempunyai peranan penting dalam pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Termasuk perusahaan yang berada di sektor usaha jangka panjang, seperti perusahaan *Property and Real Estate*. Menurut Deputy Gubernur Bank Indonesia, Mirza Adityaswara, sektor properti terutama bidang *Property and Real Estate* merupakan sektor yang dapat menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memiliki efek berantai (*multiplier effect*) serta *backward linkage* yang cukup besar terhadap sektor – sektor lain. Maka, seharusnya sektor properti harus terus tumbuh agar perekonomian negara juga ikut bertumbuh. Berdasarkan data yang didapatkan dari Laporan Keuangan Tahunan Bursa Efek Indonesia, Nilai rata – rata *Price to Book Value* (PBV) sektor *Property and Real Estate* mengalami fluktuatif cenderung menurun. Dikutip dari sektor *Property and Real Estate* memang mengalami penurunan berturut – turut dalam 2 tahun terakhir. Kondisi ini muncul dikarenakan lemahnya daya beli masyarakat terhadap produk *Property and Real Estate*. Ellen May, *founder* sekaligus analis Ellen May Institute, mengungkapkan jika penurunan pendapatan sektor ini dipicu dari meredupnya penerimaan pada seluruh bidang bisnis baik dari penjualan tanah, strata, dan bangunan. Melemahnya bisnis di sektor ini menyebabkan melemah juga kegiatan investasi di dalamnya. Fenomena menurunnya nilai perusahaan sektor properti, khususnya. Sub sektor *Property and Real Estate* tersebut menarik untuk diketahui penyebabnya dengan jelas karena dapat mempengaruhi perekonomian nasional. Nilai perusahaan digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Investor dalam menentukan nilai perusahaan tak terlepas dari analisis fundamental perusahaan, yaitu dihitung berdasarkan rasio rasio keuangan, seperti rasio profitabilitas, struktur

modal perusahaan, serta rasio pembagian keuntungan perusahaan (kebijakan dividen). Analisis laporan keuangan adalah alat yang membantu dalam memperkirakan masa depan perusahaan yang dilakukan dengan cara membandingkan dan menganalisis kecenderungan dari berbagai aspek keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan ini dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah pertumbuhan perusahaan. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga 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 berita 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).

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Watts dan Zimmerman (1985) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih besar menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba. Berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan secara relatif lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan secara langsung dengan sistem perpajakan dan biaya politik (Watts dan Zimmerman, 1985).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga 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. Semakin besar aktiva, maka semakin besar modal yang ditanam. 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).

Alasan penelitian memilih judul ini untuk meneliti lebih lanjut dengan menggunakan variabel independen struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan untuk mengkaji lebih lanjut pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur juga memiliki saham yang tahan terhadap krisis ekonomi. Hal ini dikarenakan sebagian besar produk manufaktur tetap dibutuhkan, sehingga sangat kecil kemungkinan untuk rugi. Perusahaan manufaktur mencerminkan pertumbuhan/perkembangan ekonomi dan bisnis nasional, disamping itu perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi. Namun populasi dari perusahaan manufaktur ini kemudian akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga terpilihnya sampel.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti akan melakukan penelitian guna untuk mendapatkan gambaran mengenai struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan judul penelitian **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2020”**.

1.2 RUMUSAN MASALAH

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 BATASAN MASALAH

Batasan masalah yang ingin dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* . Pada variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang di proksikan dengan PBV (*Price Book Value*).

2. Objek penelitian yang dilakukan pada perusahaan ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Dari penelitian ini penulis berharap bahwa penelitian ini bisa berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada bidang akuntansi keuangan dengan memberikan masukan dan pemahaman mengenai struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan untuk mengambil keputusan terhadap kebijakan keuangan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini digunakan investor sebagai referensi dalam pengambilan keputusan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang akan dilakukan pada perusahaan manufaktur.

c. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu dan wawasan tentang bagaimana mengambil keputusan pada struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

1.6 KERANGKA PENULISAN

Penulisan skripsi dengan judul Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020. Tersusun dalam lima bab, dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama pendahuluan akan membahas mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, batasan masalah, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN

Bab kedua tinjauan pustaka yang berisi tentang landasan teori mengenai hal-hal yang ada di dalam penelitian, penelitian terdahulu, dan hipotesis..

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ketiga metode penelitian menjelaskan tentang rancangan penelitian, tempat dan waktu, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan, variabel penelitian dan definisi operasional penelitian, serta metode analisis data.

BAB IV PEMBAHASAN DAN HASIL HASIL PENELITIAN

Bab ini membahas analisis dalam penilaian serta berisi jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang disebutkan dalam perumusan masalah.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini inti hasil dalam penilaian dari semua kegiatan yang dilakukan dalam penelitian dijelaskan secara ringkas.