

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Di era globalisasi saat ini perkembangan dunia industri manufaktur memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Pertumbuhan dan perkembangan industri manufaktur saat ini menyebabkan semakin pesatnya laju perekonomian, maka dari itu setiap negara diuntut untuk semakin maju dan berkembang supaya kesejahteraan penduduknya merata. Semakin berkembangnya dunia usaha, maka persaingan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain semakin meningkat dan semakin ketat. Tujuan dari didirikannya perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan mempertahankan eksistensi perusahaan, dengan cara meningkatkan seluruh aktivitas perusahaan dan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki agar perusahaan mencapai laba yang maksimal (**Astuti & Erawati, 2018**). Laba yang diperoleh dapat dimaksimalkan melalui peningkatan penjualan produk dan meminimalkan biaya operasional. Tujuan yang kedua ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Maksimalisasi nilai perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (**L. S. Dewi & Abundanti, 2019**). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai

perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan dibentuk dari hasil keputusan keuangan mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Meningkatkan nilai perusahaan salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan tinggi, sehingga para pemegang saham berkeinginan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Dalam teori sinyal dikatakan bahwa pengeluaran investasi oleh investor memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, dalam meningkatkan nilai perusahaan akan muncul masalah kepentingan antara *agen* (manajer) dan *principal* (pemegang saham). Tidak jarang manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Adanya *agency conflict* seringkali lebih merugikan investor dikarenakan kepemilikan informasi oleh investor lebih sedikit dibandingkan manajer atau yang biasa disebut sebagai asimetri informasi. Akibatnya pihak investor akan melindungi dirinya dengan memberikan harga yang rendah bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal positif bagi pihak investor, berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya dan menunjukkan prospek perusahaan yang cerah (I. A. P. T. Dewi & Sujana, 2019).

Banyak perusahaan dari berbagai sektor yang melantai di BEI akan memperbesar daya tarik investor, terutama perusahaan asing untuk berinvestasi. Selain itu, porsi saham Indonesia di Indeks MSCI terus terkikis dikarenakan semakin banyaknya perusahaan China yang masuk ke dalam indeks ini. Kedua hal tersebut disebabkan karena makin banyaknya perusahaan-perusahaan teknologi yang melantai di pasar modal kedua negara tersebut. Sebab, saham-saham perusahaan teknologi dinilai dapat mengungkit gerak indeks saham dimana saham tersebut dicatatkan. Dengan membandingkan 10 saham yang top di BEI dalam kurun waktu 10 tahun terakhir tidak mengalami perubahan komposisi, yakni masih didominasi oleh perusahaan telekomunikasi, konglomerasi, perbankan dan konsumen. Meski ada sedikit pergerakan dimana saham perbankan makin tinggi komposisinya, tak banyak perubahan yang terjadi pada komposisi tersebut.

Sedangkan jika dibanding dengan *Wall Street* di periode yang sama, pasar saham dahulunya didominasi oleh saham-saham dari sektor energi, konglomerasi dan teknologi hanya ikut meramaikan 10 besar saja. Jika dilihat sekarang 5 saham

yang top adalah teknologi, baru suatu konglomerasi dan kemudian di bawahnya pun perusahaan yang lebih bersifat teknologi. Pandu menyebutkan dalam acara *Capital Market Summit & Expo 2020* yang diselenggarakan secara virtual, Rabu (21/10/2020). Fenomena tersebut menunjukkan adanya *shifting* yang terjadi nilai-nilai perusahaan di pasar saham Amerika ini. Lebihnya lagi, sektor perbankan justru tidak menjadi sektor favorit layaknya di Indonesia. "Kalau dikumpul sekarang di private market komposisi perusahaan telko digabung dan perusahaan teknologi digabung sudah seimbang per hari ini. Tapi di private market,".

Di lain sisi, terkait dengan jumlah saham yang tercatat di BEI per tahunnya dinilai cukup besar dengan raihan dana yang juga tak bisa dibilang buruk. Namun, sayangnya nilai ini jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai transaksi dari private equity di dalam negeri, yang per tahun transaksinya bisa mencapai kisaran US\$ 2 miliar-US\$ 3 miliar. Untuk itu, hal ini akan menjadi kesempatan yang lebih besar bagi bursa saham dalam negeri untuk bisa meningkatkan value transaksinya dengan menggaet pemain besar teknologi di dalam negeri, seperti perusahaan yang sudah memiliki title unicorn. "Saat masuk kalau melihat komposisi MSCI outway ke technology dan banyak public investor melihat sektor teknologi, potensi upside perusahaan ini cukup besar, market cap bisa meningkat," lanjutnya.

Dia mencontohkan salah satu penawaran umum saham perdana (initial public offering/IPO) yang akan menjadi terbesar di dunia dengan valuasi mencapai US\$ 200 miliar-US\$ 300 miliar justru dilakukan oleh perusahaan teknologi, yakni Ant Group, perusahaan milik Jack Ma. "Kalau misalnya nanti

perusahaan-perusahaan new economy ini akan jadi Tbk kita akan achieve quality participant yang besar dan akan membantu indeks pasar. Kita juga akan melihat penambahan jumlah feasibility dan exit buat investor private dan lainnya adalah social mission, financial inclusion, education dan pemerataan ekonomi," (www.cnbcindonesia.com, 2020).

Apabila pertumbuhan perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia membaik dan terus mendongkrak pertumbuhan ekonomi Indonesia maka ini akan menjadi nilai tambah untuk para investor asing melirik perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan manufaktur dan ini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang bergerak di industry manufaktur. Beberapa faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah modal kerja. Mengingat pentingnya modal kerja dalam perusahaan, manajer keuangan harus dapat merencanakan dengan baik besarnya jumlah modal kerja yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena jika terjadi kelebihan atau kekurangan dana hal ini akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan (**Arifian & Furniawan, 2016**). Modal kerja merupakan aspek yang paling penting bagi tiap perusahaan karena modal kerja merupakan faktor penentu berjalannya kegiatan operasional dalam jangka pendek dalam perusahaan. Kegiatan operasional tersebut berpengaruh pada pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan nilai tambah atau keuntungan yang *sustainable* (berkelanjutan) adalah perusahaan yang mampu memanfaatkan modal kerjanya secara efektif dan efisien dan begitu juga dengan perusahaan yang tidak

memberikan nilai tambah yang berkelanjutan adalah perusahaan yang tidak memanfaatkan modal kerjanya secara efektif dan efisien, seperti kelebihan modal kerja.

Jika perusahaan kelebihan modal kerja akan menyebabkan banyak dana yang menganggur, sehingga dapat memperkecil profitabilitas. Apabila terjadi Kesalahan atau tidak efektifnya pengelolaan modal kerja bisa menyebabkan menurunnya performa operasional perusahaan. Perusahaan mengeluarkan modal kerja diharapkan kembali masuk ke perusahaan dengan waktu yang singkat dari penjualan produksinya sehingga modal kerja terus berputar di perusahaan setiap periode. Modal kerja berperan dalam menopang operasi atau kegiatan perusahaan, karena tanpa modal kerja maka kegiatan operasional suatu perusahaan tidak dapat berjalan lancar. Pada dasarnya modal kerja adalah sebagian dari dana perusahaan yang berfungsi sebagai jembatan antara saat pengeluaran uang dengan saat penerimaannya. Disamping faktor modal kerja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ada faktor lain seperti likuiditas.

Likuiditas menggambarkan rasio kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Misalnya, membayar gaji, membayar biaya operasional, membayar hutang jangka pendek, dan sebagainya yang membutuhkan pembayaran segera. Perusahaan yang operasionalnya memperoleh laba optimal maka semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang likuid artinya perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendek. (**Arifian &**

Furniawan, 2016) Menyatakan kas termasuk bentuk aktiva yang paling likuid, yang bisa dipergunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan. Semakin besar kas yang ada dalam perusahaan maka semakin tinggi likuiditas berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga hal tersebut menjadi sinyal bagi investor untuk berinvestasi yang akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitu juga dengan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan membuat harga saham terpengaruh. Dengan meningkatnya profitabilitas maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun maka harga saham ikut juga turun.

Profitabilitas memiliki kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang merupakan hasil akhir bersih dari kebijakan dan keputusan yang diambil perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan efektifitas manajemen (**Putra & Juliarsa, 2018**). Pengukuran profitabilitas dilakukan dengan menggunakan berbagai alat ukur dengan kinerjanya yang berbeda-beda antara satu penelitian dengan penelitian lainnya (**Pradnyanita Sukmayanti & Triaryati, 2018**). Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operating asset*). Rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan didalam mendapatkan keuntungan atau laba. Rasio ini juga memperlihatkan tingkat efektivitas manajemen

perusahaan yang bisa dilihat dari laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi (**Purba, 2019**). Salah satu indikator yang digunakan pada profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA).

Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang baik secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (**Pradnyanita Sukmayanti & Triaryati, 2018**). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (**Komang Yulan Surmadewi & Dewa Gede Dharma Saputra, 2019**). Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.

Perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh laba yang tinggi ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas, salah satunya adalah modal kerja dan likuiditas. Menurut (**Hardiana, 2019**) profitabilitas memoderasi perputaran modal kerja, memperlemah/negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena jika perputaran modal kerja, nilai perusahaan meningkat dan profitabilitas perusahaan menurun maka dapat disimpulkan profitabilitas memperlemah perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Modal kerja yang kurang maksimal dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Modal kerja yaitu dapat digunakan untuk mengembangkan usahanya serta dapat menanggung resiko kebangkrutan serta bisa memaksimumkan nilai perusahaan.

Penelitian ini akan menggunakan perusahaan manufaktur selama periode 2015 sampai dengan 2019. Perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan

manufaktur merupakan industri terbesar yang terdiri atas tiga sektor yaitu *basic industry, consumer goods industry, dan miscellaneous industry*. Serta jenis usaha dalam industri ini berkembang sangat pesat dan memiliki ruang lingkup yang besar dalam melakukan proses produksi dimulai dari membeli bahan baku, proses mengolah bahan hingga menjadi produk jadi yang siap dipasarkan. Selain itu, alasan dipilihnya industri manufaktur ini karena merupakan sektor industri yang paling banyak anggotanya, serta adanya ketersediaan data yang cukup memadai.

Maka dari itu karena adanya perbedaan dalam penelitian tersebut maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019).”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

- 1) Modal kerja yang berlebihan dalam perusahaan akan menyebabkan banyak dana yang menganggur, sehingga dapat memperkecil profitabilitas.
- 2) Apabila terjadi Kesalahan atau tidak efektifnya pengelolaan modal kerja bisa menyebabkan menurunnya performa operasional perusahaan.
- 3) Perusahaan yang operasionalnya memperoleh laba terendah maka tidak lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut.

- 4) Profitabilitas memperlemah perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.
- 5) Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti modal kerja, likuiditas dan profitabilitas.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan keterbatasan waktu, biaya dan tenaga maka penulis membatasi permasalahan penelitian pada hal-hal yang berkenaan dengan profitabilitas (Z), modal kerja (X1) serta likuiditas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari identifikasi masalah serta batasan masalah diatas maka peneliti dapat merumuskan permasalahannya sebagai berikut :

- 1) Bagaimana pengaruh Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019?
- 2) Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019?
- 3) Apakah Profitabilitas memoderasi hubungan Modal Kerja dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019?
- 4) Apakah Profitabilitas memoderasi hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019?

1.5 Tujuan Penelitian :

Berdasarkan pada latar belakang rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk :

- 1) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.
- 2) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.
- 3) Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas memoderasi Modal Kerja dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.
- 4) Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas memoderasi Likuiditas dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan maka dapat diperoleh beberapa manfaat penelitian sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan konsep mengenai pengelolaan rasio keuangan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Akademis

- 1) Bagi pembaca penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan mengenai pengaruh perputaran modal kerja, likuiditas dan leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.
- 2) Bagi peneliti lain, penelitian ini bermanfaat untuk lebih lanjut dengan variabel yang berbeda.
- 3) Bagi penulis, penelitian ini bermanfaat untuk sarana pengembangan ilmu pengetahuan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan salah satu pedoman dalam melakukan penelitian selanjutnya dengan tema maupun objek yang berbeda dan dapat lebih meningkatkan lagi pemecahan masalah terhadap penelitian sebelumnya.