

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan tersebut antara lain mendapat keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Pada awalnya perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Lestari, 2019).

Mempertahankan kontinuitas perusahaan adalah elemen penting yang harus dipertahankan oleh perusahaan, terutama menyangkut kesejahteraan pemegang saham yang digambarkan dengan nilai perusahaan. Harga saham merupakan salah satu penilaian dari nilai perusahaan. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, sehingga berdampak pada peningkatan nilai pemegang saham yang dibuktikan melalui tingginya *return* bagi pemegang saham. Keadaan inilah yang mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Anggraini, 2019).

Berikut ini disajikan 5 nilai perusahaan manufaktur selama lima tahun terakhir yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV atau nilai buku adalah perbandingan nilai buku perlembar saham dengan harga pasar perlembar saham.

Table 1.1

Nilai perusahaan pada perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) periode 2015-2019.

Nama Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Persen (%)
Budi starch and Sweetener Tbk (BUDI)	2015	0.26	
	2016	0.34	0.08
	2017	0.35	0.01
	2018	0.36	0.01
	2019	0.38	0.02
Cahaya Kalbar Tbk (CEKA)	2015	0.63	
	2016	0.00	(0.63)
	2017	0.85	0.85
	2018	0.89	0.04
	2019	0.68	(0.21)
Pyridam Farma Tbk (PYFA)	2015	0.59	
	2016	1.03	0.44
	2017	0.90	(0.13)
	2018	0.89	(0.01)
	2019	0.80	(0.09)
Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)	2015	0.95	
	2016	1.64	0.69
	2017	1.64	0.00

	2018	1.05	(0.59)
	2019	1.18	0.13
Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	2015	0.96	
	2016	0.96	0
	2017	0.62	(0.34)
	2018	0.30	(0.32)
	2019	0.50	0.20

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan table 1.1 menunjukkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi. Fluktuasi nilai perusahaan dengan rentang naik atau turun yang terlalu jauh dapat menimbulkan masalah, seperti perusahaan akan kehilangan daya tariknya di pasar modal. Hal ini karena akan membuat para investor kurang percaya terhadap kinerja perusahaan sehingga mereka akan memilih untuk menghindari berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pada penelitian (Lumoly, Murni, & Untu, 2018) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang di cerminkan oleh harga saham yang di bentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga nilai perusahaan sangat penting dalam mengukur kinerja

perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para calon investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Jika manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer tersebut telah membuktikan kinerja yang baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung manajer telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan (Pratama, Idawati, & Sumartini, 2018). Kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan dan mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan di pandang baik oleh calon investor begitu pula sebaliknya (Listiyowati & Indarti, 2018).

Berbagai faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, komisaris independen, dan risiko bisnis. Suatu kombinasi yang optimal atas faktor tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan, dengan proporsi utang dalam *balancing theory* menjelaskan bahwa proporsi penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam tingkat tertentu, tetapi jika melewati batas optimal penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Israel, Mangantar, & Saerang, 2018)

Menurut (susanti, mintarti, 2018), Berdasarkan teori struktur modal, apabila struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang dan modal perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Berdasarkan penelitian Kusumajaya (2011) diperoleh fakta bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terlihat dari peningkatan hutang yang akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Komisaris independen didefinisikan sebagai seseorang yang tidak terafiliasi dalam segala hal dalam pemegang saham pengendali, tidak memiliki hubungan

afiliasi dengan direksi atau dengan dewan komisaris serta tidak menjabat sebagai direktur pada suatu perusahaan yang terkait dengan perusahaan pemilik. Menurut peraturan yang dikeluarkan oleh BEI, jumlah komisaris independen proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang tidak berperan sebagai pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota komisaris. Dewan komisaris independen memegang peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan (Fadillah, 2017).

Dewan Komisaris Independen merupakan komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi. Kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan oleh adanya dewan komisaris, karena mereka mewakili mekanisme internal utama untuk mengawasi perilaku mengeksploitasi peluang atau keuntungan jangka pendek dan mengabaikan keuntungan jangka panjang manajemen, hal ini dapat dilihat dari perspektif teori agensi (Widianingsih, 2018).

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah risiko bisnis. Risiko adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan

dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah (Ratri & Christiani, 2017).

Setiap keputusan yang diambil perusahaan akan berdampak pada resiko, yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa semakin besar hutang maka semakin besar risiko kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan akan menjadi turun. Hal ini disebabkan karena beban bunga tetap yang harus dibayar akan meningkatkan risiko dan pendapatan yang diperoleh akan semakin menurun akibat dari risiko yang timbul (anggraeni, paramita, 2018).

Selanjutnya, dalam penelitian ini profitabilitas digunakan sebagai variabel moderating karena semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut, serta struktur modal, komisaris independen dan risiko bisnis juga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Manopo, 2016) “pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan” menunjukkan bahwa Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan. Struktur Modal dan Profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan

profitabilitas sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan pada para investor.

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan penelitian-penelitian terdahulu yang masih menunjukkan hasil yang beragam, maka dari itu peneliti ingin melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal, Komisaris Independen, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating* (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan atas uraian pada latar belakang masalah diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Semakin tinggi harga saham maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham.
2. Perusahaan dengan laba yang maksimum secara langsung dapat mempertahankan serta menjaga keberlangsungan hidup perusahaan.
3. Fluktuasi nilai perusahaan dengan rentang naik atau turun yang terlalu jauh dapat menimbulkan masalah, seperti perusahaan akan kehilangan daya tarik dipasar modal.

4. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan.
5. Suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode yang lain.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka diperlukan pembatasan masalah. Peneliti membatasi masalah dalam penelitian ini dengan memfokuskan pada struktur modal sebagai variabel independen (X1), komisaris independen sebagai variabel independen (X2), risiko bisnis sebagai variabel independen (X3). Serta meneliti pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating* (Z) dalam penelitian ini.

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan data sekunder yang diakses melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id untuk tahun 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimanakah pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimanakah pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Bagaimanakah pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
6. Bagaimanakah pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka penulis memiliki tujuan antara lain:

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah disebutkan, maka penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, penelitian ini memberikan pengetahuan dan pemahaman terhadap peneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor manufaktur.
2. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan bisa memberikan pemikiran dan sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait dengan Struktur modal, Komisaris Independen, dan Risiko Bisnis dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta mampu meningkatkan profitabilitas.
3. Bagi Investor, diharapkan memberikan informasi, kontribusi dan masukan kepada pihak-pihak investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi terutama pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Bagi Akademis, diharapkan memberikan informasi yang berhubungan erat dalam akademis dan menjadi referensi penulisan bagi segenap pembaca yang berasal dari banyak kalangan, misalnya masyarakat, mahasiswa, pelajar, atau bahkan dosen atau guru.
5. Bagi Peneliti Selanjutnya, sebagai bahan referensi atau acuan dalam pengembangan rancangan penelitian selanjutnya dengan fokus variabel-variabel yang mempengaruhi masalah nilai perusahaan.