

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di dalam dunia bisnis saat ini perubahan ekonomi semakin meningkat dan berkembang begitu pesat. Banyaknya perusahaan yang bergerak di berbagai macam sektor mengakibatkan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Persaingan menyebabkan setiap perusahaan melakukan peningkatan daya saing yang bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan agar dapat bertahan dan berkembang. Pada dasarnya tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh laba sebanyak-banyaknya. Untuk dapat berkembang dan bertahan pihak manajer harus dapat mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan dan didukung dengan sumber pendanaan berupa modal yang kuat sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal. Dengan begitu, salah satu hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu nilai wajar suatu perusahaan yang dapat menggambarkan pandangan dan persepsi pemilik modal terhadap emiten tersebut. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, biasanya terkait dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi finansial perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan melalui harga saham suatu perusahaan karena harga saham dapat menunjukkan nilai perusahaan. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *Price to Book*

Value (PBV), PBV juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (relatif terhadap jumlah modal yang ditanamkan). PBV yang lebih tinggi akan mencerminkan harga saham dan nilai buku per saham yang lebih tinggi. Dengan demikian, semakin tinggi nilai penawaran, semakin efektif perusahaan dalam memberikan insentif bagi investor. Begitupun sebaliknya semakin rendah nilai penawaran, semakin tidak efektif perusahaan dalam memberikan insentif bagi investor.

Perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia khususnya di sektor makanan dan minuman sangatlah maju. Sektor makanan dan minuman itu sendiri adalah peluang yang layak untuk berubah menjadi bisnis di Indonesia karena populasinya yang besar dan membutuhkan daya beli yang tinggi. Adapun permasalahan yang terjadi pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang dilihat dari nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio PBV pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang diteliti disajikan pada tabel dan gambar grafik 1.1 berikut:

Tabel 1.1
Perice Book Value
Periode 2016-2020

| Tahun | INDF | SKBM | ICBP | MLBI | MYOR |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 2016 | 1,58 | 2,57 | 5,4 | 30,16 | 6,95 |
| 2017 | 1,43 | 1,63 | 5,1 | 27,05 | 6,14 |
| 2018 | 1,31 | 1,15 | 5,37 | 28,88 | 6,86 |
| 2019 | 1,28 | 0,68 | 4,87 | 28,51 | 4,63 |
| 2020 | 1,18 | 0,51 | 4,65 | 27,54 | 4,21 |

Sumber : Data Diolah, 2022 (www.idx.co.id)

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan

minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 mengalami penurunan. Pada tahun 2020 INDF mengalami penurunan sebesar 1,18% dimana pada tahun sebelumnya 2019 sebesar 1,28. SKBM mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 0,51% dimana pada tahun sebelumnya 2019 sebesar 0,68. ICBP mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 4,87% dimana pada tahun sebelumnya 2019 sebesar 0,51. MLBI mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 27,54% dimana pada tahun sebelumnya 2019 sebesar 27,54. MYOR mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 4,63% dimana pada tahun sebelumnya 2019 sebesar 4,63. Hal ini menunjukkan bahwa adanya ketidaksesuaian antara konsep yang menyatakan bahwa harga saham yang rendah akan menyebabkan rendahnya nilai perusahaan.

Fenomena lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah kasus PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST). Jelang akhir tahun 2016 perusahaan merealisasi pencairan utang dari pasar lewat penerbitan obligasi. Rencana perusahaan mengelola resto cepat saji KFC di Tanah air dengan surat utang 200 Miliar. Dana tersebut digunakan untuk mengembangkan usaha dan ekspansi. Pembayaran bunga lancar selama periode 2016-2017. FAST akhirnya memperoleh pertumbuhan laba bersih 55,79 persen dengan pendapatan perseroaan tercatat Rp2,31 triliun atau naik 11,05 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini direspon oleh pasar dengan meningkatnya harga saham perusahaan yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan (Prabowo, 2020).

Pada tahun yang sama tingkat PBV PT Asahimas Flat Glass Tbk mengalami penurunan yang cukup tajam yakni sebesar 23,52 % menjadi 3,57% dan diikuti dengan penurunan PBV pada tahun 2017 yang semakin tajam sebesar - 29,62 %. Tercatat, hingga kuartal III 2017, Perseroan mencatat laba bersih Rp 96 miliar, sementara ditahun sebelumnya berada diangka Rp 279 miliar. Direktur Asahimas Flat Glass, Rusli Pranada mengakui kinerja dikuartal III mengalami penurunan laba usaha karena meningkatkan biaya produksi dan *overhead* yang berasal dari dimulainya operasi tungku produksi baru di Cikampek. Sebagaimana diketahui, perseroan membangun pabrik baru berkapasitas nyaris dua kali lipat dari yang sebelumnya yakni 210.000 ton per tahun di Cikampek-Purwasari, Jawa Barat. Pembangunan pabrik baru senilai Rp 796,8 miliar yang ditarget akan rampung pada kuartal I 2019. Oleh karena itu, perseroan akan menutup pabrik produksi kaca lembarannya yang berlokasi di Ancol, Jakarta Utara selaras dengan adanya rencana perubahan tata kotaberdasarkan Perda DKI Jakarta 1/2014 tentang RDTR dan Peraturan Zonasi hingga pabrik Cikarang selesai dibangun(Prabowo, 2020).

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan menurut (Brama, 2020) adalah PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) tercatat mengalami penurunan laba sepanjang tahun 2018 lalu. Berdasarkan laporan keuangan yang mereka rilis, laba perusahaan yang memproduksi susu UHT itu turun tipis sekitar 1,46% menjadi Rp 697 miliar. Padahal di tahun 2017, laba perusahaan ini mencapai Rp 708 miliar. Berbeda dengan labanya, pendapatan ULTJ justru mengalami kenaikan cukup signifikan Pada tahun 2017, perusahaan

ini meraih pendapatan sebesar Rp 4,8 triliun. Sedangkan di tahun selanjutnya, pendapatan UL TJ naik menjadi Rp 5,4 triliun atau sekitar 12,5%. Dengan usaha itu, Azwar menargetkan perusahaan dapat mengalami pertumbuhan baik laba maupun pendapatan sebesar 10% hingga 15%. Bila itu terealisasi maka potensi laba yang bisa diraih oleh UL TJ adalah sekitar Rp 800 miliar dengan potensi raih pendapatan sebesar Rp 6,2 triliun. Hingga berita ini ditulis, sejak awal tahun pergerakan saham UL TJ sendiri memang kurang menggairahkan. Tercatat, saham emiten makanan-minuman ini mengalami penurunan hingga 9,26% dan menempatkannya di level 1.225.

Berdasarkan fenomena kenaikan harga saham pada beberapa perusahaan sektor makanan dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020 pengamatan tertentu perlu menjadi perhatian khusus. Karena dengan adanya kenaikan harga saham perusahaan, dapat merubah citra atau pandangan terhadap nilai perusahaan tersebut yang akan berdampak pada minat para investor terhadap perusahaan.

Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan sangat erat kaitannya, karena perusahaan dengan modal yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah terhadap pinjaman dibandingkan perusahaan dengan skala yang lebih kecil. Jika posisi struktur modal lebih tinggi dari target struktur modal yang optimal, maka setiap peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti modal sendiri dengan menggunakan hutang, atau sebaliknya apakah harga saham akan mengalami perubahan (apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan

lainnya seperti keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi) atau tidak. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Utomo, 2018). Struktur modal merupakan hubungan atau keselarasan antara modal asing dengan modal sendiri, khususnya modal sebagai kewajiban (Dwijayanti, 2019). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Pengambilan keputusan struktur modal juga akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena ketika pihak manajer tidak mampu mengelola sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan dengan baik dan pendanaannya tidak cukup dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka nilai perusahaan akan menurun. Kemudian Keputusan pendanaan atau struktur modal yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tidak hanya berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi keputusan pendanaan atau struktur modal secara langsung dapat berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham & Houston, 2019). Salah satu permasalahan yang sering dihadapi oleh para manajer adalah adanya kesulitan dalam menentukan faktor-faktor yang harus dipertimbangkan untuk mencapai struktur modal optimal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novitasari & Krisnando, 2021) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil

penelitian yang berbeda dilakukan oleh (Olii, 2021) bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya *return on asset* (ROA) yang dihasilkan oleh perusahaan. *Return on asset* (ROA) adalah suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingkat *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap persepsi investor tentang prospek pertumbuhan perusahaan dikemudian hari. Perusahaan dengan prospek yang baik adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. *Return on asset* (ROA) tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan menjelaskan bahwa bagaimana perusahaan menggunakan aset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat return yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri (Sartono, 2018). Menurut (Sunaryo, 2018), pertumbuhan ROA akan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dapat menjamin kesejahteraan investor melalui tingkat return investasi yang tinggi. Pertumbuhan ROA juga dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang baik. Investor akan termotivasi untuk meningkatkan transaksi permintaan saham sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik, begitupun sebaliknya semakin rendahnya ROA akan mengakibatkan semakin tidak efisien penggunaan aset perusahaan dalam

menghasilkan laba bersih yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin kurang baik. Kemudian jika profit yang rendah tentunya akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang kurang baik sehingga dapat memicu investor untuk tidak ikut dalam meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat(Mardiyanti, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kalsum Yahya & Fietroh, 2021) bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh (Budiharjo, 2021) bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan(Brigham & Houston, 2019). Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional, begitupun sebaliknya jika harga saham rendah, maka tingkat kemakmuran pemegang saham itu pun akan menjadi rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Baihaqi, 2021) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham

sebagai moderasi dan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Junaidi, 2021) bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui harga saham sebagai moderasi

Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Struktur Modal dan *Return On Asset (ROA)* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020”**.

1.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dipaparkan di atas maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Rendahnya PBV mencerminkan bahwa nilai perusahaan dan nilai buku persaham yang rendah
2. Rendah penawaran perusahaan pada investor menandakan bahwa ketidak efektifan perusahaan dalam memberikan insentif bagi investor
3. Adanya penurunan nilai perusahaan pada beberapa perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 yang disebabkan karena rendahnya harga saham perusahaan
4. Adanya ketidaksesuaian antara konsep yang menyatakan bahwa harga saham yang rendah akan menyebabkan rendahnya nilai perusahaan
5. Terjadinya penurunan laba pada kinerja dikuartal III yang disebabkan karena karena meningkatkan biaya produksi dan overhead yang berasal dari dimulainya operasi tungku produksi

6. Terjadinya penutupan pabrik pada suatu persoraan yang disebabkan karena terjadinya perampungan pada kuartal I perusahaan Asahimas Flat Glass
7. PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) tercatat mengalami penurunan laba sepanjang tahun 2018 lalu
8. Tercatat, saham emiten makanan-minuman ini mengalami penurunan hingga 9,26% dan menempatkannya di level 1.225
9. Pengambilan keputusan struktur modal juga akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena ketika pihak manajer tidak mampu mengelola sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan dengan baik
10. Peningkatan utang pada perusahaan cenderung akan menurunkan nilai perusahaan
11. Pendanaannya tidak cukup dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka nilai perusahaan akan menurun
12. Adanya kesulitan dalam menentukan faktor-faktor yang harus dipertimbangkan untuk mencapai struktur modal optimal
13. ROA akan mengakibatkan semakin tidak efisien penggunaan asset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin kurang baik
14. Profit yang rendah tentunya akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang kurang baik sehingga dapat memicu investor untuk tidak ikut dalam meningkatkan permintaan saham
15. Harga saham rendah, maka tingkat kemakmuran pemegang saham itu pun akan menjadi rendah

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka penulis memberikan batasan penelitian agar tujuan dari pembahasan dapat lebih terarah sararannya. Adapun masalah dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur modal (X_1) dan *return on asset* (X_2) dan Nilai perusahaan (Y) sedangkan harga saham sebagai variabel moderasi (Z) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020

1.4 Rumusan Masalah

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

1. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020?
2. Bagaimanakah pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2020?
3. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui harga saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2016-2020?
4. Bagaimanakah pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan melalui harga saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan

manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar dibursa efek indonesia 2016-2020?

1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris tentang :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2016-2020.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2016-2020.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar pengaruh pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui harga saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2020.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan melalui harga saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar dibursa efek indonesia tahu 2016-2020.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan kepada perumusan masalah dan tujuan penelitian diharapkan hasil yang diperoleh didalam penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi media pembelajaran secara nyata oleh peneliti, karena dapat mengaplikasikan ilmu yang didapatkan di bangku kuliah..

2. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian kali ini penelitian diharapkan dapat memberi manfaat dan saran-saran yang penulis kemungkakan untuk menyempurnakan dalam hal peningkatan obligasi perusahaan.

2. Bagi akademis

Untuk menambah referensi bagi mahasiswa/mahasiswi yang ingin melakukan penelitian dengan judul yang sama.

3. Untuk Peneliti Selanjutnya

Dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau dikembangkan lebih lanjut, serta referensi terhadap penelitian yang sejenis.