

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi global menjadikan perusahaan sebagai pelaku ekonomi harus mampu bersaing dengan perusahaan lain. Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ditunjukkan oleh peningkatan nilai perusahaan dan tercermin dalam harga sahamnya (Yunus & Masud, 2019). Perusahaan didirikan pada dasarnya memiliki tujuan yang sangat jelas. Dalam perspektif manajemen keuangan, tujuan pertama perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Kedua, ingin memakmurkan pemelitik perusahaan atau para pemegang saham. Ketiga, memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham yang meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham.

Menurut Dhani & Utama (2017) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan terkait harga saham. Investor akan menilai perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki sumber daya yang melimpah. Perusahaan dengan nilai yang tinggi merupakan suatu perusahaan dengan posisi keuangan yang baik, semikian pula sebaliknya jika nilai perusahaan yang rendah maka posisi keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan kurang baik.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun (**Esana & Darmawan, 2017**). Oprimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai pula melalui fungsi manajemen keuangan dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut **Indriawati et al., (2018)** pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manager untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan yang menjadi perhatian tidak hanya bagaimana perusahaan dapat mencapai harga saham yang tinggi dan meraih investor yang lebih banyak tetapi juga harus memperhatikan tentang kondisi keuangan utang serta bagaimana kinerja keuangan pada setiap periode tertentu.

Penelitian yang dilakukan oleh **Kelana dan Amanah (2015)**, yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan negatif signifikan dan keputusan investasi positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening profitabilitas. Hasil pengujian

intervening menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini adalah fenomena yang terjadi di beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Berikut Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) pada beberapa
Sektor Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2015-2019

Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (Tobin's Q)				
	2015	2016	2017	2018	2019
ICBP	4.79	5.61	5.11	5.56	5.73
INAI	0.53	0.82	0.89	0.90	0.97
LION	1.20	1.16	0.87	0.76	0.73
SMGR	2.46	1.91	1.93	2.15	2.37
UNVR	58.48	46.67	82.44	38.62	50.34
TSPC	1.82	1.94	1.66	1.17	1.28
PICO	0.29	0.49	0.46	0.49	0.51

Sumber : (www.idx.co.id, 2021)

Keterangan yang ada pada tabel dapat disimpulkan bahwa pergerakan dari beberapa perusahaan dengan nilai perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan atau disebut juga dengan fluktuasi di berbagai periode tercatat. Pada perusahaan di beberapa tahun tercatat pada umumnya nilai perusahaannya yang mengalami peningkatan. di tahun 2015-2019 yaitu PT. Indal Aluminium Industry, Tbk (INAI). Sedangkan PT. Lion Metal Work, Tbk (LION) mengalami penurunan dari tahun 2015-2019. Pada perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) terjadi penurunan yang drastis pada tahun 2018 sebesar 38.62 sedangkan di tahun 2017

tingkat *price to book value* tercatat sebesar 82.44. Penurunan juga terjadi di beberapa perusahaan tetapi tidak selalu mengalami penurunan setiap tahunnya, ada juga yang mengalami peningkatan pada perusahaan tersebut.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan rasio nilai utang terhadap nilai modal sendiri yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan akhir tahun (**Hirdinis, 2019**). Struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Jika DER semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat, selama DER tersebut belum mencapai titik optimumnya sesuai dengan *trade-off theory*. *Trade-off theory* juga menyatakan bahwa dengan meningkatnya DER dapat meningkatkan laba perusahaan, jika utang yang semakin meningkat digunakan dengan benar.

Menurut **Sondakh et al., (2019)** struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham. Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (**Ustiani, 2015**). Bagi perusahaan besar yang bergelut dalam bidang bisnis menggunakan utang sudah menjadi *trend* untuk mendanai aktivitas perusahaan, penggunaan utang semakin tinggi akan memberikan manfaat berupa penghematan pembayaran pajak dan meningkatkan keuntungan perlembar saham yang akan diterima oleh *stakeholder*.

Struktur modal muncul dikarenakan perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya untuk beroperasi yang menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan juga dapat meningkatkan *return* atau penghasilan bagi perusahaan atau pemegang saham (**Hasibuan et al., 2016**). Selain struktur modal, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan adalah keputusan investasi.

Keputusan investasi menurut **Rahmawati (2015)** adalah keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi dapat diukur dengan *Price to Earning Ratio* (PER). PER banyak digunakan para analisis pasar modal untuk melihat kinerja suatu perusahaan sebagaimana diharapkan oleh para pemegang saham. Jika perusahaan dapat mengelola ekuitas dengan baik, maka dapat diperkirakan perusahaan tersebut akan tumbuh dan membawa dampak baik bagi nilai perusahaan.

Manurut **Pertiwi et al., (2016)** keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian yang besar. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi mampu mempengaruhi pemikiran investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.

Kumalasari dan Riduwan (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan

mendapatkan arus kas di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dikeluarkan pada saat sekarang sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan pandangan positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan.

Profitabilitas dipilih sebagai variabel yang mampu memediasi hubungan antara struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga akan berdampak pada harga saham **(Kelana & Amanah, 2020)**. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimiliki perusahaan tersebut **(Dhani & Utama, 2017)**.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Menurut **Hasibuan et al., (2016)** profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (*return on Equity*), perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi.

Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan asset yang dimiliki perusahaan sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi pula minat investor terhadap harga saham perusahaan (**Pertiwi et al., 2016**).

Penelitian oleh **Indriawati et al., (2018)** yaitu tentang profitabilitas, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian sekarang menggunakan variabel independen yaitu struktur modal dan keputusan investasi sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan serta profitabilitas sebagai variabel intervening.

Penelitian **Rizki et al., (2018)** dengan judul “*The Influence of Capital Structure o the Firm Value with Profitability As Intervening Variables*”. Penelitian yang dilakukan berfokus pada struktur modal yang berpengaruh pada nilai perusahaan serta dimediasi oleh profitabilitas. Berbeda dengan penelitian sebelumnya penelitian sekarang berfokus pada struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk menjelaskan bagaimana pengaruh struktur modal dan kuputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Adanya kesulitan untuk perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Adanya kesulitan perusahaan dalam menentukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.
3. Adanya nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price to book value* pada perusahaan manufaktur yang kurang optimal.
4. Adanya struktur modal perusahaan yang kurang optimal.
5. Struktur modal yang tidak baik akan berdampak pada nilai perusahaan yang berkemungkinan akan terjadi fluktuasi.
6. Keputusan investasi menjadi salah satu pengaruh besar terhadap meningkatnya nilai sebuah perusahaan.
7. Keputusan investasi sangat berdampak pada baik buruknya suatu pandangan investor terhadap perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimana pengaruh Keputusan investasi terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Bagaimana pengaruh Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Bagaimanapengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
6. Bagaimana pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
7. Bagaimana pengaruh Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan investasi terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Untuk mengetahui pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan agar dapat menambah referensi sebagai perbandingan bagi peneliti lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan, serta tambahan referensi di perpustakaan yang sudah ada.

2. Bagi penulis

Untuk memperluas wawasan dan menambah ilmu pengetahuan penulis, serta untuk memotivasi penulis agar lebih giat lagi dalam menggali informasi tentang hal-hal yang belum diketahui.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membrikan saran dan masukan terkait dengan permasalahan mengenai struktur modal, keputusan investasi dan profitabilitas sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi dan meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan perbandingan bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan judul. Dan penelitian yang dilakukan dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana pengaruh yang berkaitan judul terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini hendaknya dapat disempurnakan dan dikembangkan dengan menggunakan sampel perusahaan lebih baik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang diharapkan nantinya, kita bisa mengetahui apakah faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sama atautkah berbeda antar sektor di luar ruang lingkup perusahaan manufaktur.