

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini sangatlah dimanfaatkan oleh para investor untuk dapat memperoleh keuntungan dari investasi, sehingga perusahaan-perusahaan yang telah masuk dalam dunia bisnis harus memikirkan cara untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas dan tidak hanya sekedar berfokus pada profitabilitas saja (Adita dan Mawardi, 2018).

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Amanda, 2018). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Menurut Hera dan Pinem (2017) nilai perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemilik dan pemegang sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin sejahtera pula pemiliknya. Untuk itu, nilai perusahaan di mata investor dan kreditur sangat penting untuk diketahui. 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 maka menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Atmaja dan Astika (2018) menyatakan nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi

investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki.

Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *price to book value* (PBV) yang merupakan rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya sehingga memberikan indikasi pandangan investor atas suatu perusahaan (Andriani dan Chabachib, 2018). Tingginya nilai PBV maka menandakan bahwa tingginya harga saham perusahaan. Oleh karena itu rasio ini dapat mencerminkan saham yang harganya mahal atau murah.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Menurut Indriyatni (2012) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu, profitabilitas, struktur aktiva, dan struktur modal.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor (Putri, 2018).

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut (Hermuningsih, 2012).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan efisiensi secara operasional maupun efisiensi penggunaan harta yang dimilikinya (Purnomo dan Erwati, 2018). Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus atau tidak di masa yang akan datang, karena profitabilitas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan bagi para pemegang saham (Berliani, 2018). Rasio profitabilitas yang diukur dalam penelitian ini adalah return on aset (ROA), yang merupakan rasio antara laba bersih terhadap total aset perusahaan.

Selain profitabilitas, Gunawan dkk (2018) menyebutkan bahwa nilai perusahaan juga dipengaruhi faktor likuiditas perusahaan. Dayanti (2018) menganggap likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang akan jatuh tempo, likuiditas juga menggambarkan

kemampuan aset untuk dapat segera dijadikan uang tunai. Du dan Liang (2016) menganggap bahwa dengan likuiditas, perusahaan mampu mempertahankan agar operasi perusahaan tetap berjalan normal. Sumber uang tunai sangatlah penting bagi perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka perusahaan semakin mampu melakukan pendanaan atas pembayaran dividen, operasi perusahaan serta investasinya, sehingga akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor (Gultom dkk, 2013).

Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi maka perusahaan itu lebih banyak menggunakan modal sendiri dari pada penggunaan hutang (Seftianne dan Handayani, 2011). Karena dengan begitu perusahaan akan mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Supaya perusahaan tidak kehilangan kepercayaan dari kreditur maupun investor, perusahaan harus bisa mengontrol penggunaan hutang. Sehingga bisa disimpulkan bahwa tingkat likuiditas dapat mempengaruhi penggunaan sumber dana yang ada pada struktur modal. Kesejahteraan perusahaan bisa dilihat dari seberapa sanggup perusahaan bisa mempertahankan likuiditasnya.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi 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 (Fau, 2015).

Ukuran perusahaan menunjukkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya, semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan tingginya aktivitas serta besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2013) perusahaan yang besar dan mapan (stabil) akan lebih mudah untuk terjun ke pasar modal. Hal ini akan membawa konsekuensi pada semakin tingginya fleksibilitas serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Fau, 2015).

Selain struktur modal, struktur aktiva tidak kalah penting dalam manajemen keuangan dalam sebuah perusahaan. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva (Maryati, 2017).

Struktur aktiva merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan dan diharapkan bisa memberikan manfaat dimasa yang akan datang (Kesuma, 2009). Struktur aktiva adalah variabel yang menentukan besar kecilnya penggunaan struktur modal perusahaan. Komponen dalam struktur aktiva ada dua macam, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar meliputi uang kas dan aktiva yang dapat dipakai dalam suatu periode yang normal. Sedangkan aktiva tetap meliputi aktiva berwujud yang bisa dipakai kapanpun perusahaan membutuhkan. Perusahaan yang sebagian besar modalnya ada di dalam aktiva tetap maka perusahaan itu akan mengutamakan penggunaan modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi aktiva yang besar secara langsung akan meminimalkan penggunaan hutangnya.

Selain beberapa faktor diatas, struktur modal dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel yang memoderasi nilai perusahaan. Struktur modal merupakan variabel yang perlu diperhatikan dalam mengukur nilai perusahaan. struktur modal diperlukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas (Wulandari dkk., 2018). Dalam berinvestasi tentunya investor juga memahami akan resiko dan pendapatan yang akan diterima. Oleh karena itu, diperlukan beberapa informasi perusahaan seperti laporan keuangan agar para

investor dapat melihat kondisi struktur modal pada perusahaan tersebut. Meningkatkan nilai perusahaan diperlukan adanya kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan rasio antara utang dan ekuitas. Semua perusahaan berusaha untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan memperoleh laba semaksimal mungkin, serta meningkatkan nilai aset dengan biaya yang relatif memadai. Suatu kebijakan utang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Utomo, 2016).

Adita dan Mawardi (2018) menyatakan bahwa struktur modal menggambarkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dan modal sendiri. Jika suatu perusahaan menggunakan utang sebagai pendanaannya secara tepat maka dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Penggunaan hutang secara efektif bagi perusahaan jika biaya yang dikeluarkan untuk penggunaan hutang lebih kecil dari pada biaya modal sendiri.

Perusahaan dalam menentukan struktur modalnya akan sangat memperhitungkan untung rugi yang akan didapatkan jika mereka menambah jumlah utangnya. Hal ini untuk mengetahui faktor-faktor yang paling mempengaruhi struktur modal dalam membantu menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal optimal yang harus dilakukan, dengan demikian tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (pemilik) dapat tercapai.

Struktur modal merupakan suatu permasalahan yang penting karena baik buruknya struktur modal akan berdampak pada posisi finansial perusahaan. Keputusan pendanaan harus memperhatikan proporsi yang tepat antara penggunaan hutang dan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diukur

menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio antara total hutang dengan modal sendiri (Andriani dan Chabachib, 2018). Nilai DER yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, sehingga beban bunga dan risiko yang ditanggung juga besar.

Berdasarkan data yang sudah dikumpulkan oleh peneliti, maka berikut ini adalah rata-rata PBV, ROA, CR, SIZE dan DER periode 2015-2019.

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata Variabel Penelitian**

Tahun	PBV	ROA	CR	SIZE	DER
2015	17.12	0.55	2.63	23.61	1.02
2016	10.34	0.30	3.33	23.68	0.84
2017	10.67	0.45	4.16	23.60	0.74
2018	5.81	0.40	5.27	23.62	0.82
2019	5.03	0.66	5.10	23.48	0.89

Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), data diolah

Berdasarkan pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur terjadi perkembangan negatif sehingga berdampak pada aset yang dimiliki. Lain halnya dengan nilai rata-rata ROA, CR, SIZE dan DER yang justru berfluktuasi. Nilai rata-rata ROA terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0,30 dan tertinggi pada tahun 2019 sebesar 0,66. Nilai rata-rata CR terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 2,63 dan terjadi peningkatan sampai pada tahun 2018 sebesar 5,27. Nilai rata-rata SIZE terjadi peningkatan dari tahun 2015 sebesar 23,61 dan 2016 sebesar 23,68. Namun terjadi penurunan nilai rata-rata SIZE tahun 2017 sebesar 23,60 dan nilai rata-rata SIZE tahun 2019 sebesar 23,48. Nilai rata-rata DER tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 1,02. Nilai rata-rata DER terjadi penurunan pada tahun 2016 sebesar 0,84 dan 2017 sebesar 0,82. Namun, pada tahun 2019 terjadi peningkatan pada nilai rata-rata DER sebesar 0,89. Sehingga berdasarkan data tersebut perusahaan diharapkan mampu



melakukan keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Agusementoso (2017), Hera dan Pinem (2017) dan Berliani (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa tinggi rendahnya tingkat keuntungan atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Warow dkk., (2018) dan yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Luthfiana (2018), Dayanti (2018) dan Septriana dan Mahaeswari (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gultom (2013) dan Ambarwati dkk (2015) menunjukkan bahwa tingkat likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), Suryandani (2018) dan Maharani (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai

perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dan Suryandani (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriyatni (2012), Maryati (2017) dan Sutira (2019) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa semakin meningkatnya struktur aktiva maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (2016) dan Mandalika (2016) menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (2016) menunjukkan bahwa variabel yang secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel moderasi adalah tingkat profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sementara variabel struktur aktiva pengaruhnya secara statistik tidak signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Indriyatni (2012) struktur modal mampu memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan kekonsistenan dalam menunjukkan hasil penelitian, sehingga penulis tertarik untuk menguji lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Mardevi dkk (2020) dengan judul penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel

pemoderasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu dalam penelitian ini peneliti menambahkan faktor struktur aktiva untuk mengukur nilai perusahaan yang dimoderasi oleh struktur modal. Selain itu, objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sedangkan pada penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan kelompok indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Alasan peneliti mengambil sampel perusahaan manufaktur karena disebabkan perusahaan manufaktur sendiri identik dengan proses produksi yang membutuhkan aktiva tetap yang besar untuk menghasilkan produk. Hal ini juga dibuktikan dengan selalu bertambahnya jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada akhir tahun 2019 tercatat sebanyak 188 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **1.2. Rumusan Masalah**

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *price to book value*?
2. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *price to book value*?
3. Apakah SIZE berpengaruh terhadap *price to book value*?
4. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap *price to book value*?
5. Apakah *debt to equity ratio* mampu memoderasi pengaruh *return on asset*, *current rati*, SIZE dan struktur aktiva terhadap *price to book value*?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah;

1. Untuk menguji pengaruh *return on asset* terhadap *price to book value*.
2. Untuk menguji pengaruh *current ratio* terhadap *price to book value*.

3. Untuk menguji pengaruh SIZE terhadap *price to book value*.
4. Untuk menguji pengaruh struktur aktiva terhadap *price to book value* V.
5. Untuk menguji *debt to equity ratio* memoderasi pengaruh *return on asset*, *current ratio*, SIZE dan struktur aktiva terhadap *price to book value*.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat penelitian yang dilakukan adalah;

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini di harapkan dapat menambah wawasan peneliti khususnya tentang bagaimana pengaruh *return on asset*, *current ratio*, SIZE dan struktur aktiva terhadap *price to book value* dengan *debt to equity ratio* sebagai variabel pemoderasi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya hasil penelitian dan refensi bagi akademisi sebagai sarana pengembangan bidang dalam hal akutansi keuangan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang perkembangan perusahaan manufaktur bagi pimpinan perusahaan dalam pembuatan keputusan yang berkaitan dengan pengaruh *return on asset*, *current ratio*, SIZE dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan dengan *debt to equity ratio* sebagai variabel pemoderasi.