

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan salah satu bentuk organisasi yang memiliki tujuan yaitu untuk mendapatkan keuntungan dengan cara memaksimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut serta bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelolah modal, utang dan aset yang dimilikinya. dalam hal ini perlu adanya manajemen keuangan perusahaan. karena fungsi dari manajemen keuangan sendiri untuk memaksimalkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola modal, utang dan aset yang dimiliki secara maksimal maka kemungkinan besar perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang besar sehingga perusahaan mampu mempengaruhi nilai dari perusahaan di mata investor.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi pemegang saham apabila peningkatannya ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi terhadap pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan di pasar saham. Jika nilai perusahaan baik di mata investor maka, harga saham naik. Nilai perusahaan yang baik menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dkk, 2012).

Informasi nilai perusahaan sangatlah penting terhadap pengguna laporan keuangan untuk menjaga kepentingan dan kemakmuran mereka. Setiap perusahaan bersungguh-sungguh untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pencapaian kinerja yang lebih baik. Sebagian perusahaan mampu beroperasi lebih efisien dan dapat mencapai laba yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Terdapat faktor yang mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan salah satunya faktor modal yang akan memudahkan perusahaan untuk meningkatkan kinerja seperti pencapaian laba yang tinggi. Hal ini merupakan penilaian yang cukup baik terhadap kinerja maupun prospek perusahaan. Menurut (Bukit (2012) manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan. Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis.

Nilai Perusahaan merupakan penghargaan masyarakat atas kinerja perusahaan dan prestasi yang diraih dalam melayani masyarakat atau para pemangku kepentingan. Bagi pemilik dan calon pemilik nilai perusahaan ini sangat diperhatikan karena menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan kesejahteraan pemiliknya.

Nilai perusahaan tercermin dalam nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan dan nilai pasar utang. Peluang investasi di masa mendatang juga akan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Peluang investasi membutuhkan tambahan dana, sehingga keputusan perusahaan untuk menambah modal dalam bentuk saham baru dan atau utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi harga ekuitas dan utang maka semakin tinggi nilai perusahaan, demikian juga sebaliknya (Hasan 2018).

Salah satu faktor internal perusahaan yang dapat memicu atau mempengaruhi suatu nilai perusahaan antara lain adalah struktur modal. Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat dilihat dari hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, kedua golongan tersebut merupakan dana jangka panjang. Dengan demikian struktur modal hanya merupakan sebagian dari struktur keuangan. Struktur keuangan mencerminkan perimbangan

baik dalam arti absolut maupun relative antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto 1999). Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang.

Struktur modal mempunyai peran yang sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yang sampai sekarang masih diperdebatkan dalam literatur keuangan, dapat diketahui bahwa dua pandangan yang berbeda atau bertentangan terhadap pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu pengaruh pensejajaran (*alignment effect*) dan pengaruh pengukuhan (*entrenchment effect*).

Jandik dan Makhija (2005) pengaruh pensejajaran menerangkan bahwa struktur modal perusahaan yang didanai dengan hutang diharuskan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berhutang mempunyai kewajiban untuk membayar angsuran hutang dan beban keuangan lainnya yang bisa mengurangi jumlah arus kas bebas. Namun disisi lain pengaruh pengukuhan menunjukkan bahwa hutang dapat mengukuhkan posisi manajer yang menggunakan dana tersebut untuk kepentingan pribadi manajer.

Weston dan Copeland (2007) Menjelaskan bahwa struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Menurut (Gitman 2000) struktur modal juga merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan untuk dialokasikan oleh perusahaan. Struktur modal juga bisa dikatakan sebagai perimbangan atau perbedaan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto 2008).

Savitri (2012) mengatakan bahwa kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan utang maka beban tetap harus ditanggung perusahaan akan semakain tinggi pula. Untuk dapat meminimalisir beban perusahaan akibat penggunaan hutang jangka panjang, maka solusi yang bisa ditempuh adalah dengan mengoptimalkan penggunaan struktur modal yang optimal.

Penilaian prestasi perusahaan bisa digambarkan dari kemampuan perusahaan yang menghasilkan besarnya laba perusahaan, dimana perusahaan dapat menggunakan tingkat

profitabilitas. Herawati (2013) jika dilihat dari pandangan investor, Salah satu indikator penting dalam melihat prospek atau upaya perusahaan yang akan datang yaitu dilihat dari sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, indikator tersebut juga sangat penting dalam memperhatikan seberapa besar return yang diterima oleh investor terhadap investasi yang dilakukan.

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan persaham dan laba penjualan. nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan (Wikipedia 2011).

Analisa (2011) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas dapat dikatakan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Persoalan tentang bagaimana struktur modal dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan belum banyak diteliti, salah satunya upaya perusahaan untuk meningkatkan atau mempertahankan kinerjanya dalam menggunakan struktur modal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. jika dilihat dari penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan seperti yang dikemukakan oleh (Dewi dan Wirajaya, 2013) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dalam peningkatan suatu kemakmuran pemegang saham serta peningkatan kinerja yang menjadi tujuan dari kewajiban perusahaan. Maka diketahui bahwa tujuan didirikannya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan, Pemaksimalan nilai perusahaan sangatlah penting bagi perusahaan, karena dari

pemaksimalnya suatu nilai perusahaan dapat mensejahterahkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan bisa dilihat dari harga pasar sahamnya.

Profitabilitas merupakan tujuan utama dari sebuah perusahaan, maka dari itu profitabilitas dianggap penting dalam penelitian ini, sedangkan hutang memiliki pengaruh yang baik maupun buruk terhadap perusahaan. Perusahaan harus menghasilkan keuntungan agar dapat menutupi kewajibannya. Namun banyak perusahaan menggunakan hutang sebagai peningkatan profitabilitasnya (Hasibuan dkk 2016).

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS). EPS merupakan pendapatan setelah bunga dan di bagi pajak dengan jumlah saham yang beredar. EPS yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang pendapatan yang besar bagi para investor.

Menurut Tandellin (2007) hal yang terpenting pada komponen yang dapat diperhatikan dalam analisis fundamental adalah *Earnings Per Share* atau biasa disebut dengan laba perlembar saham. EPS merupakan rasio yang selalu diperhatikan oleh calon investor, karena informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna yang dapat menggambarkan prospek *earnings* perusahaan pada masa mendatang. Investor dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham dengan mengetahui EPS.

Marcellya (2012) menyatakan bahwa EPS merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan deviden bagi para pemilik saham preferens. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Makin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan disediakan untuk pemegang saham.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal terhadap nilai perusahaan mengungkapkan hasil yang belum konsisten antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) dan Bukit (2012), membuktikan bahwa struktur modal

berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), Romadhoni (2015), Lubis dkk (2017), dari hasil penelitian didapatkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) atau struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan.

Hasil penelitian Bukit (2012) Menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi dapat mempengaruhi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Bukit Tahun 2012 “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” Dimana perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel profitabilitas peneliti sebelumnya menggunakan rasio *return on equity* (ROE). ROE (*return on equity*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Sedangkan penulis menggunakan rasio *earnings per share* (EPS) untuk variabel profitabilitas. Salah satu penentu keputusan investasi yang sering digunakan oleh investor adalah *Earnings per shares* (EPS). EPS adalah kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode laporan keuangan. Besarnya EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk para pemegang saham dari jumlah saham yang beredar (Tandelilin, 2001). Semakin besar nilai EPS, maka semakin besar pula laba bersih yang disediakan untuk para pemegang saham. Dengan demikian minat investor akan meningkat dan berpengaruh pada naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Dani (2015) yang mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini fokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2017, sektor manufaktur dipilih karena mayoritas perusahaan-perusahaan yang *go public* di BEI merupakan jenis perusahaan manufaktur.

Berdasarkan penjelasan di atas serta didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **(Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
2. untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat:

1. Manfaat Teoritis

Memberikan kontribusi dalam memperkaya penelitian-penelitian selanjutnya. Penelitian ini dapat membantu peneliti untuk lebih mengetahui dan memahami pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang berada di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktik

Berdasarkan tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak antara lain:

- a. Perusahaan diharapkan dapat menjadi masukan untuk mengetahui faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.
- b. Investor diharapkan dapat memberikan masukan untuk meninjau ulang kembali aspek apa sajakah yang perlu dipertimbangkan sebelum melakukan investasi.

