

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi dunia mengalami perubahan besar di era globalisasi yang semakin maju ini. Banyak pesaing didalam dunia bisnis yang sangat menuntut para pemimpin perusahaan untuk lebih kompetitif supaya mampu mengelola dengan efektif dan efisien sumber daya perusahaannya. Resiko ketidakpastian di dalam dunia pasar keuangan selalu menambah tekanan bagi perusahaan dalam menerapkan rencana dan strategi agar terhindar dari kerugian yang tidak diharapkan. Hal ini tentu perlu diperhatikan oleh perusahaan yang ada di Indonesia agar bisa mempersiapkan diri untuk menghadapi persaingan bisnis nasional maupun internasional agar menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Banyak perusahaan *go public* yang berusaha unyuk memaksimalkan nilai perusahaannya demi kesejahteraan para pemegang saham dan agar dapat bersaing di dunia bisnis.

Tujuan utama dari perusahaan sudah *go public* yaitu untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan agar dapat menggambarkan keadaan perusahaan. perusahaan akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor ketika semakin baiknya nilai perusahaan. Namun yang perlu diketahui, tidak semua investor akan menginvestasikan uangnya pada perusahaan. Beberapa hal yang sering dilihat investor sebelum memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan.

salah satu pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk memberikan dana kepada perusahaan adalah nilai perusahaan.

Menilai sebuah perusahaan baiknya dilihat dari bagaimana perusahaan tersebut mampu mengontrol potensi finansial maupun non finansial dalam meningkatkan nilai perusahaannya untuk menunjang perkembangan perusahaan dalam jangka panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham yang merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut (Nofitasari dan Krisnando, 2021).

Menurut Sulasmiyati dkk (2016), nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi keinginan setiap pemilik perusahaan. Karena nilai perusahaan yang tinggi, mengindikasikan kemakmuran pemegang sahamnya juga tinggi. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham, apabila peningkatan ditandai dengan pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan Tobins'Q.

Salah satu keputusan yang harus dihadapi manajer perusahaan dalam kaitannya dengan meningkatkan nilai perusahaan adalah keputusan struktur modal. Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri (Sujai *et al.*, 2022). Modigliani & Miller yang memelopori teori struktur modal menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan jika biaya bunga atas utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (biaya yang dapat dikenakan pajak). Maka dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal (*Capital Structure*) ini berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang sebuah perusahaan yang dapat diukur dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal perusahaan itu sendiri (Sudana, 2016). Struktur modal yang baik akan menekan pengeluaran biaya modal suatu perusahaan. Sedangkan struktur modal yang buruk akan mempengaruhi tingginya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan struktur modal menunjukkan hasil yang beragam seperti pada penelitian Priyatama & Pratini (2021) yang menghasilkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Mispiyanti (2020) yang menemukan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian lainnya oleh Paminto, dkk (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Data rata-rata struktur modal dari 42 perusahaan manufaktur dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Sumber: IDX 2022, data diolah

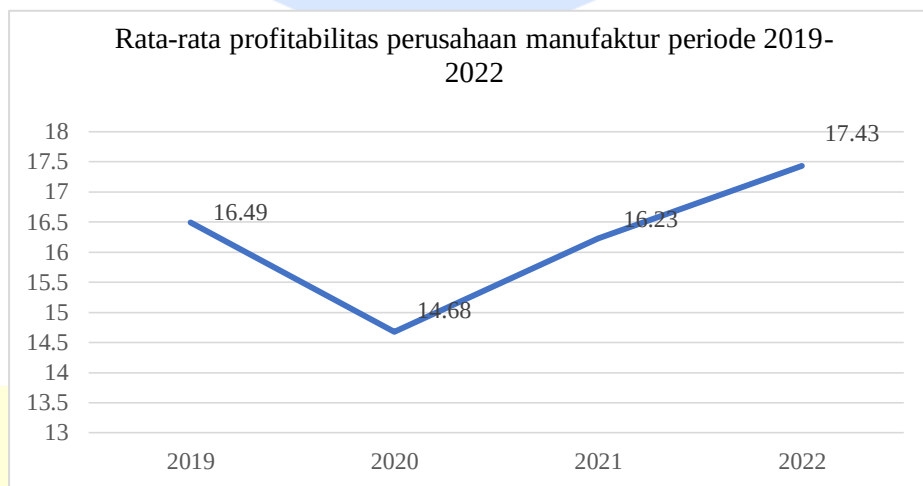
Grafik 1. 1 : Rata-rata struktur modal perusahaan manufaktur periode 2019-2022

Grafik di atas menunjukkan bahwa rata-rata struktur modal perusahaan manufaktur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap modal (DER) pada periode 2019 sampai dengan 2022 mengalami peningkatan. Pada tahun 2019 nilai struktur modal perusahaan sebesar 67 dan pada 2020 mengalami kenaikan sebesar 1,2 pada 2021 mengalami kenaikan lagi sebesar 8.3 sedangkan ada peningkatan 1.01 pada tahun 2022. Struktur modal perusahaan yang diukur dengan indikator DER menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan lebih dibiayai oleh hutang dalam operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio DER maka pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang semakin banyak, artinya semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk menutupi hutang-hutangnya (Purba, 2017).

Profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai cerminan dalam mengelola perusahaan dan dapat dijadikan sebagai faktor pertimbangan investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Bagi perusahaan, meningkatkan profitabilitas merupakan hal yang harus dilakukan agar perusahaan dapat menarik investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Jika investor ingin melihat seberapa besar keuntungan perusahaan maka yang harus dilakukan adalah melihat profitabilitas yang diproksikan dengan ROE karena dapat mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi investor atau pemegang saham. Profitabilitas juga dapat dikatakan sebagai tingkat laba bersih yang dapat dicapai perusahaan dalam menjalankan operasinya.

Menurut penelitian Indasari & Yadnyana (2018) nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas (*profitability*) yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan dibagikan kepada pemegang saham, oleh karena itu tingkat profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Pada penelitian Hamidy et al., (2016) menemukan bahwa investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar karena semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Penelitian ini didukung oleh penelitian Yuliani & Jonnardi (2021) serta Zahra, dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Hidayat &

Khotimah (2022) tentang pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor kimia yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Data rata-rata profitabilitas yang dilihat dengan ROE perusahaan manufaktur dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Sumber : IDX 2022, data diolah

Grafik 1. 2 : Rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur periode 2019-2022

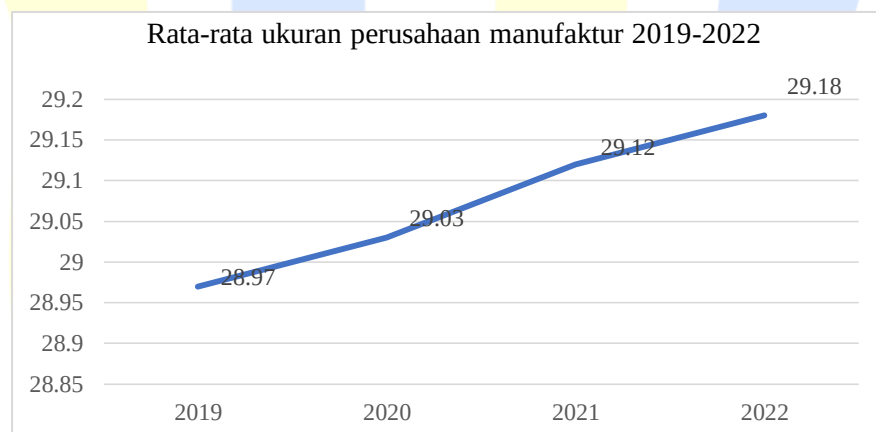
Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa rata-rata ROE untuk 42 perusahaan manufaktur tahun 2019 adalah sebesar 16,49 % sementara untuk rata-rata ROE pada tahun 2020 adalah 14,68 %, hal ini berarti terjadi penurunan yang signifikan dari angka 16,49 % turun menjadi 14,68 %. Angka ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan ROE sebesar 1.81 poin. Nilai ROE perusahaan pada tahun 2020 mengalami penurunan karena adanya pandemi Covid-19 sehingga pendapatan total perusahaan manufaktur rata-rata menurun, sementara perusahaan harus tetap menanggung biaya operasional perusahaan,

sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih kecil apabila dibandingkan tahun-tahun sebelum terjadi pandemi. Namun, setelah pandemi usai, ada kenaikan laba yang diterima perusahaan manufaktur dibuktikan adanya kenaikan dari tahun 2021 menjadi 16.23 % dan 17.43% pada tahun 2022. Pada tahun tersebut artinya kondisi ekonomi secara global sudah berangsur membaik sehingga perusahaan dapat melakukan penjualan produk dan investasi dengan baik. Perusahaan dapat mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba setiap periode.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dibedakan menjadi tiga kategori yaitu, perusahaan skala besar, perusahaan skala menengah, dan perusahaan skala kecil. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan besar cenderung memiliki banyak resiko yang harus dihadapi. Hal tersebut membuat perusahaan besar terlatih dalam menghadapi resiko sehingga perusahaan besar memiliki beberapa strategi dalam menghadapi resiko. Kelebihan yang dimiliki perusahaan besar tersebut menarik minat investor untuk berinvestasi karena dianggap sebagai prospek yang baik pada perusahaan (Irawan dan Kusuma, 2019)

Ukuran perusahaan (*firm size*) dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sehingga perusahaan akan lebih banyak mendapatkan peluang

memperoleh laba yang lebih tinggi. Dengan semakin tingginya perolehan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Vernando dan Teguh (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan besar akan lebih mudah dalam mengakses masuk ke pasar modal, sehingga akan mudah mendapatkan investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat melalui harga sahamnya. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Safira dan Diah (2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana nilai signifikansi sebesar 0,780. Data rata-rata ukuran perusahaan manufaktur dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Sumber: IDX 2022, data diolah

Grafik 1. 3 : Rata-rata ukuran perusahaan manufaktur periode 2019-2022

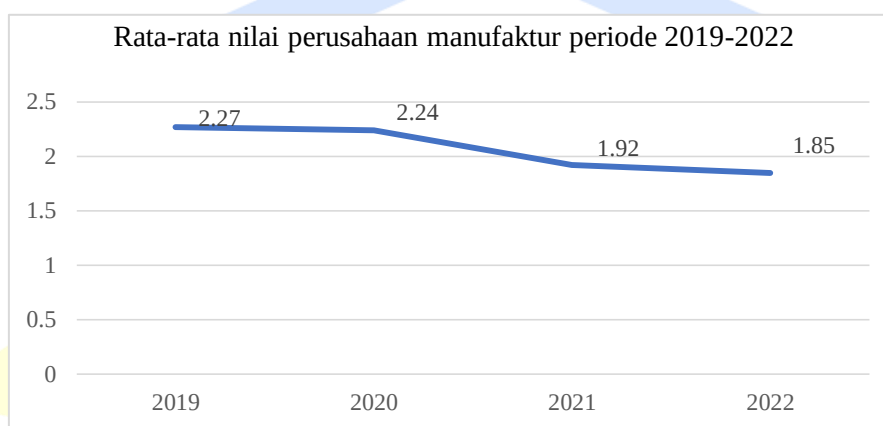
Dari grafik di atas diketahui bahwa rata-rata total asset dari 42 perusahaan manufaktur cenderung meningkat selama periode penelitian yaitu dari tahun 2019-

2022. Pada tahun 2019 sebesar 28,97, naik menjadi 29,03 pada tahun 2020, pada tahun 2021 menjadi 29,12 sedangkan tahun 2022 menjadi 29,18. Ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh PT Astra International Tbk. Peningkatan ini terjadi karena adanya investasi yang dilakukan perusahaan manufaktur. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk menjalankan perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2018).

Semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Semakin besar skala atau ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan dari internal maupun eksternal, karena probabilitas yang dimiliki perusahaan untuk bertahan dalam industri relatif lebih besar. Ukuran Perusahaan mempermudah suatu perusahaan dalam mendapatkan dana yang berasal dari pasar modal sehingga perusahaan dapat lebih leluasa memanfaatkan dana tersebut untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan (Dewantari dkk, 2019).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental (Wahyuningsih & Widowati, 2016). Rasio ini dihitung dengan perbandingan antara rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan

(Yaksaprawira, 2017). Nilai perusahaan dapat dikatakan baik apabila Tobins'q diatas satu (*overvalued*). Semakin tinggi Tobins'q maka nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila Tobins'q di bawah satu (*undervalued*) maka menunjukkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga hal tersebut dapat merubah persepsi investor terhadap perusahaan. Berikut ini grafik mengenai rata-rata nilai perusahaan menggunakan *Tobins'q* selama priode 2019 sampai dengan 2022 :



Sumber: IDX 2022, data diolah

Grafik 1. 4 : Rata-rata nilai perusahaan manufaktur periode 2019-2022

Grafik di atas menunjukan bahwa rata-rata nilai perusahaan manufaktur dengan menggunakan ratio Tobins'q pada periode 2019 sampai dengan 2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,03 dan pada 2021 mengalami penurunan sebesar 0,32 dan rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2019 sampai dengan 2022 memiliki rata-rata diatas satu yang mana perusahaan dapat dikatakan *overvalued* yaitu berarti manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan.

Dari data laporan keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 2019-2022 yang sudah di uraikan peneliti dapat diketahui bahwa struktur modal,

profitabilitas, dan ukuran perusahaan manufaktur mengalami kenaikan setiap tahun. Hanya profitabilitas perusahaan pada tahun 2020 yang mengalami penurunan karena dampak pandemi. Kenaikan ketiga variabel tersebut diikuti dengan penurunan nilai perusahaan manufaktur setiap tahunnya. Fenomena tersebut mengidentifikasi bahwa investor tidak hanya melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh profit (laba) dan melihat aset, tetapi juga banyaknya penggunaan hutang oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini akan menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena masih terdapat perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis berminat melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *capital structure*, *firm size* dan *profitability* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022”.

1.2. Ruang Lingkup

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan oleh penulis, dalam penelitian ini perlu dilakukan pembatasan masalah agar masalah dalam penelitian tidak meluas. Berikut batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Penelitian ini mengambil 3 variabel bebas yaitu *capital structure*, *firm size* dan *profitability* dan 1 variabel terikat yaitu *firm value*.
2. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2019-2022.
3. Penelitian ini dilakukan selama 3 bulan setelah proposal disetujui.

1.3. Perumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Rata - rata *capital structure* cenderung mengalami kenaikan dari tahun 2019 sampai 2022 yang artinya modal perusahaan sebagian besar dari utang yang mana dapat mempersulit perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk menutupi hutang-hutangnya.
2. Rata – rata *profitability* turun pada tahun 2020 yang artinya keuntungan yang diterima oleh perusahaan menurun sehingga membuat investor tidak tertarik membeli saham di perusahaan tersebut.
3. Rata – rata *firm value* cenderung mengalami penurunan dari tahun 2019 sampai 2022 artinya nilai perusahaan manufaktur dinilai rendah oleh investor
4. Masih terdapat perbedaan penelitian terdahulu dari beberapa peneliti yang meneliti tentang pengaruh *capital structure*, *firm size*, *profitability* terhadap *firm value*.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *capital structure* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2022
2. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2022
3. Untuk menganalisis pengaruh *profitability* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2022

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat teoritis dan praktis, antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam memperluas wawasan serta informasi terkait *capital structure*, *firm size*, *profitability* terhadap *firm value*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan dalam hal pertimbangan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi penulis dan untuk referensi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan, pemahaman wawasan serta pengalaman yang berharga dalam mempelajari dan memahami ilmu yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (*firm value*).