

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Sugeng (2017:8) menyatakan bahwa “Suatu perusahaan didirikan umumnya untuk mendatangkan pendapatan atau keuntungan bagi pemiliknya. Oleh karena itu secara tradisional satu-satunya tujuan perusahaan adalah memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya ekonomis yang dimiliki perusahaan. Namun dalam pandangan modern terdapat pergeseran tujuan perusahaan dari semula murni maksimalisasi keuntungan menjadi penciptaan atau peningkatan nilai perusahaan”. Bahkan sudah menjadi suatu kewajiban bagi para perusahaan yang telah mendaftar di Bursa Efek Indonesia, selain memperoleh keuntungan, perusahaan juga harus dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Kosimpang, Andini and Oemar (2017) menyatakan bahwa “Tujuan utama dari perusahaan sudah *go public* atau yang sudah terdaftar yang di BEI, yaitu untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana dapat menggambarkan keadaan perusahaan”. Dimana peningkatan nilai perusahaan tersebut digambarkan dengan peningkatan harga saham di pasar modal, yang artinya banyak investor yang menanamkan modalnya.

Septyanto and Adhikara (2013) menyebutkan “Jika harga saham meningkat, emiten dianggap mempunyai kinerja dan prospek yang baik”. Karena kinerja perusahaan yang baik akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Brigham Gapensi (2006) dalam Dharmawan (2015) menyebutkan bahwa “Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan”. Serta pasar juga akan mempercayai, perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik, tentunya memiliki prospek jangka panjang, yang artinya kinerja perusahaan selain dapat dipercaya pada masa kini, juga pada masa yang akan datang. Brealey *et al* (2007) dalam Indrarini (2019:15) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan,

baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan”. Sehingga dapat dikatakan memaksimalkan kinerja perusahaan dapat memberikan dampak peningkatan terhadap nilai perusahaan atau peningkatan terhadap pemegang saham, karena memaksimalkan kinerja perusahaan dapat berpengaruh terhadap harga saham dipasar modal (Rusell *et al.*, 2013 dalam Utomo, 2019:41).

Pentingnya nilai perusahaan bagi para pemegang saham, karena dapat menentukan tingkat kemakmuran para pemegang saham, yang dianggap bahwa manajemen mengendalikan perusahaan sesuai dengan kepercayaan yang telah diberikan, dengan begitu pemegang saham akan mersa puas akan kinerja manajemen yang telah dikelolanya, dan enggan berpindah tempat dalam menanamkan modalnya. Pentingnya nilai perusahaan, tidak hanya bagi para pemegang saham, juga bagi para calon pemegang saham, terkait ketertarikan dalam menanamkan modalnya, karena dianggap perusahaan memprioritaskan kemakmuran pemegang saham (Indrarini, 2019:3). Dengan begitu calon pemegang saham tidak banyak berfikir dalam menanamkan modalnya atau berkurangnya rasa keraguan atau kekhawatiran atas modal yang disimpannya.

Namun banyak hal yang diperhatikan investor sebelum menanamkan modalnya, salah satunya mendapatkan informasi yang handal dengan posisinya sebagai calon pemilik perusahaan. Dimana informasi tersebut mengenai kondisi perusahaan dan pasar modal, yang terkait dengan masalah keamanan investasi serta keuntungan yang diperoleh dari informasi tersebut. Karena secara tidak langsung informasi dari emiten dapat mempengaruhi harga saham. Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar modal ketika saham dijual atau merupakan proses tawar menawar antara pembeli dan penjual di pasar modal. Harga saham yang tinggi akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan dan sebaliknya (Utomo and Christy, 2017:399). Safitri (2016) menyebutkan peristiwa yang sering terjadi dalam pasar modal atau Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu berfluktuasinya harga saham, yang disebabkan oleh banyak faktor, diantaranya faktor dari dalam maupun dari luar perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). Brigham dan Ehrhardt (2006:10) dalam Pangulu and Maski (2014)

menyebutkan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV), dapat diharapkan bernilai tinggi, karena menunjukkan tingginya nilai perusahaan, yang berarti meningkatnya suatu kemakmuran bagi pemegang saham. Untuk dapat merealisasikan harapan tersebut, banyak faktor yang dapat mempengaruhinya, diantaranya yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal. Dimana profitabilitas dan ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan variabel independen sedangkan struktur modal merupakan variabel intervening. Sehingga dapat diharapkan manajemen perusahaan mampu mengidentifikasi dan mengendalikan faktor-faktor tersebut, yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor pertama yang akan dibahas, dimana dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Selain itu profitabilitas juga dianggap dapat mempengaruhi variabel struktur modal, dimana pengujian tersebut untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan adanya struktur modal sebagai variabel intervening. Profitabilitas merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan selama periode tertentu untuk memperoleh laba atau keuntungan (Munawir, 2007 dalam Isnawati and Kesi, 2019:73). Sehingga jika perusahaan dapat mencetak nilai profitabilitas yang tinggi, maka dapat dikatakan, perusahaan mampu dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi selama periode tertentu, yang artinya manajemen perusahaan mampu mengoptimalkan atau memanfaatkan seluruh aset perusahaan dengan efektif dan efisien. Jemani and Erawati (2020:52) menyatakan bahwa “Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan mengukur tingkat efisiensi serta efektivitas operasional dalam penggunaan asetnya”. Hal inilah yang membuat investor tertarik untuk dapat menanamkan modalnya, karena keuntungan yang tinggi dapat menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Hery (2017:3) menyatakan bahwa “Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi pemegang saham, sehingga akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya”. Dengan banyaknya minat investor untuk

menanamkan modalnya di suatu perusahaan, dapat menciptakan nilai harga saham yang tinggi di pasar modal, sehingga membuat nilai perusahaan juga menjadi tinggi. Jadi tinggi nya tingkat profitabilitas suatu perusahaan, dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tinggi nya tingkat profitabilitas suatu perusahaan, menandakan perusahaan memiliki dana internal yang cukup, sehingga perusahaan menggunakan dana dari dalam untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Sebagaimana *Pecking order theory* mengatakan bahwa pendanaan yang baik dapat dimulai dari dalam, ketika pendanaan dari dalam sudah tidak memadai perusahaan dapat menggunakan pendanaan dari luar yaitu bermula dari hutang, hal tersebut diurutkan berdasarkan tingkat risikonya.

Disamping itu ada ukuran perusahaan yang juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dengan adanya struktur modal sebagai variabel intervening, penulis juga akan menguji apakah ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal tersebut. Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang dapat dikatakan besar atau kecil nya suatu perusahaan berdasarkan dari total aktiva, log, *size*, nilai pasar saham dan lain-lain (Purnama and Mayliza, 2019). Dalam penelitian ini perusahaan diukur berdasarkan total aset yang dimiliki.

Total aset perusahaan merupakan gambaran dari ukuran perusahaan, semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga ukuran suatu perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan dapat memberikan pandangan terhadap investor, dimana pandangan tersebut tertuju kepada perusahaan dengan memiliki ukuran yang besar, yang artinya perusahaan memiliki total aset yang tinggi. Tinggi nya aset suatu perusahaan, memberikan kemudahan untuk manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Rianto Adi Putra (2014) dalam Riana and Iskandar (2017:413) mengatakan bahwa “Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut atas asetnya. Jumlah aset 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”. Perusahaan besar dianggap mudah dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang dinyatakan dengan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan, daripada perusahaan kecil yang dikatakan memiliki aset yang kurang memadai (Rahmantio, Saifi and Nurlaily, 2018:153).

Selain itu ukuran perusahaan yang besar memberikan pandangan terhadap investor, dibandingkan dengan perusahaan yang kecil, karena investor lebih tertarik menanam modalnya di perusahaan yang besar. Dan perusahaan besar juga menyampaikan laporan keuangan *disclosure*, dengan memunculkan pengungkapan yang lebih informatif dibandingkan perusahaan kecil, dimana hal tersebut sering dijadikan investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya. Dari kejadian tersebut dapat dibentuk proses negosiasi antara perusahaan dan investor, sehingga dapat menunjukkan nilai kontrak (Hasnawati dan Sawir, 2015 dalam Isnawati and Kesi, 2019:73).

Dengan demikian penulis menganggap bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang besar mudah dalam menaikkan harga saham, karena perusahaan besar mempunyai nama dimata masyarakat khususnya dikalangan investor yang dapat menghilangkan rasa khawatir atas dana yang ditanamkannya. Atiningsih and Wahyuni (2020:48) dalam penelitiannya berpendapat perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dapat menaikkan harga saham, dengan naiknya harga saham tersebut secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Serta perusahaan besar dapat memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, sehingga dapat membuat investor yakin terhadap perusahaan tersebut.

Dapat dikatakan ukuran perusahaan yang besar memberikan asumsi, bahwa perusahaan tidak akan merasa kesulitan dalam memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, baik sumber pendanaan dari dalam maupun dari luar. Sumber pendanaan dari dalam menegaskan bahwa perusahaan besar mudah dalam memperoleh laba, sedangkan sumber pendanaan dari luar perusahaan mudah dalam memperoleh pendanaan melalui kreditur atau sebagainya, karena perusahaan besar memiliki banyak aset yang dapat menjaminya. Hery (2017:3) berpendapat bahwa “Investor cenderung memberikan

perhatian yang khusus terhadap perusahaan besar karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil dan lebih mudah dalam hal memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal”.

Namun di sini penulis mengasumsikan perusahaan besar lebih cenderung dalam menggunakan pendanaan dari luar, dalam membesarkan namanya tersebut. Halim (2007) dalam Armelia (2016) menyatakan bahwa “Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi”. Dengan demikian perusahaan besar mudah dalam menarik perhatian investor, karena selain mudah dalam menghasilkan keuntungan, perusahaan juga mudah dalam mendapatkan pendanaan, yang akan digunakannya sebagai peningkatan laba.

Terakhir yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu struktur modal, yang menjadi variabel intervening antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan bagian dari keputusan pendanaan, dimana keputusan pendanaan tersebut merupakan bagian dari keputusan keuangan, dan keputusan keuangan sendiri sangat penting bagi perusahaan, karena dapat menentukan tujuan perusahaan yaitu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Wijaya (2019:124) mengemukakan pendapatnya “Untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satu fungsi perusahaan yang harus dikelola dengan baik adalah keuangan melalui keputusan keuangan”.

Dimana keputusan pendanaan tersebut diindikasikan dengan struktur modal, karena struktur modal dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dapat menentukan kemakmuran para pemegang saham. Mogdiliani dan Miller dalam Brigham & Daves (2016) dalam Putra and Sedana (2019:63) menyebutkan “Nilai perusahaan juga ditentukan oleh struktur modal”. Sebagai penentu nilai perusahaan, maka perlu diwujudkan nya struktur modal yang diharapkan, agar tujuan perusahaan terealisasi. Dimana struktur modal yang diharapkan, merupakan struktur modal yang optimal. Brigham dan Weston (1994) dalam Pangulu and

Maski (2014) “Struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan merupakan komposisi dari hutang dan ekuitas yang meningkatkan harga saham perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan”. Dengan demikian sudah menjadi kewajiban manajemen perusahaan untuk dapat mengaturnya dengan baik dan cermat, agar terwujudnya struktur modal yang optimal, yaitu dengan mempelajari seluruh aspek struktur modal. Karena jika perusahaan tidak mampu dalam menentukan struktur modal yang optimal atau struktur modal yang diharapkan, maka akan berakibat fatal terhadap perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan teori struktur modal, dapat dikatakan tingginya suatu penggunaan terhadap hutang, maka dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan, apabila letak struktur modal berada di atas pencapaian struktur modal yang optimal (Putra and Sedana, 2019:63). Selain itu penggunaan hutang yang melampaui batas, juga dapat memberhentikan perkembangan perusahaan atau setara dengan menurunnya nilai perusahaan, hal ini dapat membuat investor memikirkan kembali untuk dapat menanamkan modalnya. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan hal yang sangat penting terhadap kondisi keuangan perusahaan serta nilai perusahaan (Setiadharna and Machali, 2017:1).

Berikut akan diuraikan dari hasil penelitian terdahulu, terkait pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening. Ditemukan hasil yang bervariasi, yaitu berbeda-beda hasil penelitian yang telah dikaji oleh peneliti sebelumnya.

Pertama akan dipaparkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh signifikan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo and Erawati (2020), Putra and Sedana (2019), namun berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018) dan Siddik and Chabachib (2017).

Selanjutnya penelitian sebelumnya terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Adanya pengaruh signifikan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, merupakan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Purnomo dan Erawati (2019), Putra and Sedana (2019), Hermuningsih (2012) dan Siddik and Chabachib (2017), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018).

Selanjutnya penelitian sebelumnya, yang berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh signifikan hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2019) dan Hirdinis (2019) dan berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018), Siddik and Chabachib (2017) dan Setiadharna and Machali (2017).

Terakhir penelitian sebelumnya terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Adanya pengaruh signifikan hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) dan Yanti, Budi and Santoso (2018), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018), Wijaya (2019) dan Setiadharna and Machali (2017).

Atas dasar penjelasan dari latar belakang yang telah dipaparkan tersebut, serta terdapat perbedaan dari hasil perolehan penelitian terdahulu, maka penulis mengangkat judul sebagai berikut **“PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)”**.

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang yang telah digambarkan serta terdapat hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda, maka secara spesifik masalah penelitian ini dapat dirumuskan dengan kalimat pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah ada pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening ?
3. Apakah ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan merupakan sesuatu yang ingin dicapai, berikut merupakan tujuan dalam penelitian ini yang ingin dicapai oleh penulis :

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Setiap penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat serta kontribusi baik untuk dirinya sendiri maupun untuk orang lain. Sebagaimana dipaparkan manfaat serta kontribusi dalam penelitian ini :

1. Bagi Penulis

Sebagai bukti empiris yang ada tentang penelitian yang diangkat terkait pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Serta dapat menjadi suatu pemahaman penulis dalam mengkaji penelitian tersebut.

2. Bagi Almamater

Hasil dari penelitian ini dapat diharapkan menjadi sebuah referensi tambahan, serta dapat menjadi acuan atau kajian bagi penulis di masa yang akan datang dengan mengangkat penelitian yang serupa. Dan dapat menambah ilmu pengetahuan serta wawasan yang berkaitan dengan penelitian tersebut.

3. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan, dan mampu menarik perhatian para investor. Serta dapat memperoleh bahan masukan mengenai kebutuhan akan informasi tentang pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

4. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebuah masukan atau sarana pengambilan keputusan bagi investor dalam menentukan perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk menanamkan modalnya, sehingga memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan.