

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

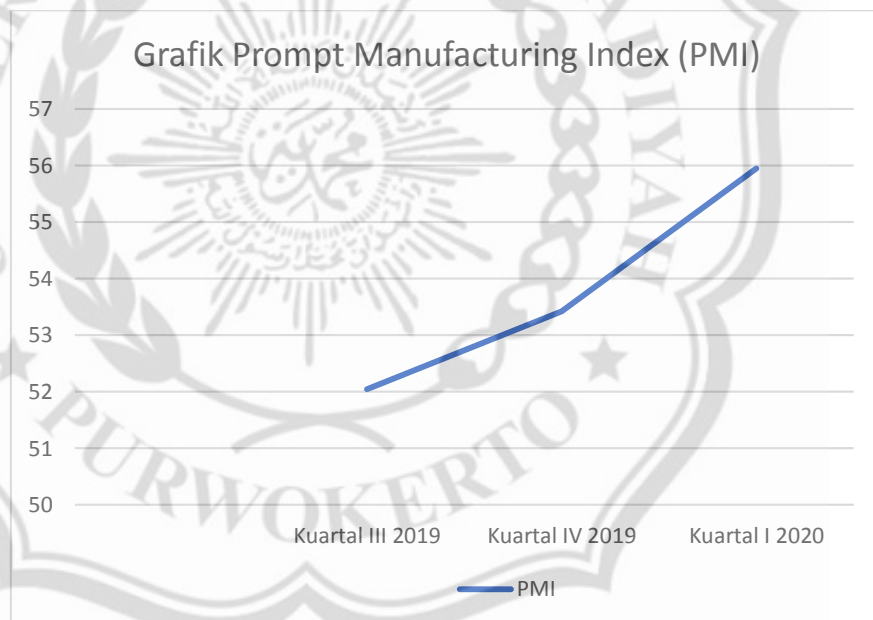
Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, dan memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang. Dari tiga tujuan ini yang paling utama adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Pemahaman memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar. (Fahmi, 2014:3)

Nilai perusahaan dikatakan akan semakin meningkat dan baik dapat terlihat dari adanya harga pasar saham yang tinggi maupun yang diminati oleh investor. Nilai perusahaan dikatakan penting bagi perusahaan dalam sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan, teknik rekayasa dan tenaga kerja. (www.sahamok.net, 2020).

Bank Indonesia (BI) mencatat kinerja industri pengolahan pada kuartal IV 2019 tumbuh melambat dibandingkan dengan kinerja pada kuartal sebelumnya. Hal ini terindikasi dari Prompt Manufacturing Index

(PMI) Bank Indonesia sebesar 51,50 persen pada kuartal IV 2019, lebih rendah dari 52,04 persen pada kuartal III 2019. Realisasi kegiatan usaha sektor Industri Pengolahan yang lebih rendah pada kuartal IV 2019 dan kembali meningkat pada kuartal I 2020. Diperkirakan pada kuartal I 2020, indeks volume produksi akan meningkat, dengan indeks sebesar 55,95 persen, lebih tinggi dari 53,42 persen pada kuartal IV 2019. (www.kompas.com 2020).

Gambar 1.1
Grafik Prompt Manufacturing Index (PMI)



Sumber :Kompas, diolah 2020

Prediksi angka pertumbuhan industri manufaktur pada triwulan II 2020 akan lebih tinggi dibandingkan dengan realisasi di triwulan I 2020 yang hanya tumbuh 2,06 persen *year on year* (yoy). Pertumbuhan sektor industri diperkirakan akan mencapai 2-2,7 persen pada triwulan II 2020.

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), dari sembilan sektor industri pengolahan non migas, sebanyak enam sektor tumbuh negatif pada triwulan I 2020. Sementara itu hanya ada tiga sektor industri pengolahan yang masih tumbuh positif walaupun melambat. Tiga sektor yang masih tumbuh positif adalah industri makanan dan minuman (mamin), dari 7,95 persen pada triwulan IV 2019 menjadi 3,94 persen. Sektor industri kimia, farmasi dan obat tradisional melambat dari 12,73 persen menjadi 5,59 persen. Kemudian industri alat angkutan melaju positif dari -2,25 persen menjadi 4,64 persen. (www.indopremier.com, 2020).

Dengan adanya perlambatan pertumbuhan sektor manufaktur, hal tersebut dapat berakibat pada nilai perusahaan karena semakin baik nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai bagi para calon investor. Akan tetapi apabila perusahaan mengalami perlambatan pertumbuhan maka akan menurunkan nilai perusahaan dan akan berakibat pada menurunnya tingkat investasi pada perusahaan manufaktur (Hasania dkk, 2016).

Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki rata-rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga perusahaan manufaktur merupakan kelompok perusahaan industri yang semakin berkembang pesat dalam kegiatan bisnis dengan nilai transaksi yang sangat besar yang diwujudkan dengan tingkat harga

sahamnya (Hasania dkk, 2016). Pesatnya perkembangan dan ketatnya persaingan dalam dunia bisnis termasuk perusahaan manufaktur menuntut setiap perusahaan untuk dapat bertahan dan memiliki keunggulan dalam bidang usahanya (Intam dkk, 2019).

Walaupun saat ini yang terjadi investasi tetap naik namun hal tersebut harus segera ditingkatkan karena pada dasarnya nilai perusahaan merupakan persepsi investor sebagai gambaran atas kepercayaan terhadap perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham (Nilawati dkk, 2018). Nilai perusahaan merupakan salah satu variabel yang digunakan perusahaan dalam melihat apakah perusahaan tersebut merupakan suatu perusahaan yang baik atau buruk . Karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin bagus tingkat kerja di dalam suatu perusahaan tersebut dan sebaliknya. Selain itu nilai perusahaan juga menentukan apakah seorang investor akan menanamkan modalnya atau tidak kepada perusahaan (Nilawati dkk, 2018).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan ukuran perusahaan (Indrayani, 2017). Selain faktor profitabilitas dan ukuran perusahaan, faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen (Laily dan Yahya 2019). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan dan struktur modal (Widayanti dan Sudiarta 2018). Menurut Kasmir (2011:196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan

(laba). . Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Return on Asset yang menunjukkan tingkat pengembalian terhadap suatu investasi. Semakin tinggi laba perusahaan, kemampuan untuk mengembalikan dana dalam bentuk deviden akan semakin tinggi untuk memakmurkan investor atau pemilik saham. Adapun penelitian menurut (Nopiyanti dan Darmayanti 2016), (Dhani dan Utama 2017), (Yahdi dan Dewi 2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh (Manoppo dan Arie 2016), (Surmadewi dan Saputra 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sutrisno (2017 : 255) mendefinisikan bahwa salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi seua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedang apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan

untuk mengembangkan perusahaan. Dengan demikian besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham.

Secara tidak langsung pembagian dividen yang tinggi akan mempengaruhi tingkat penggunaan utang suatu perusahaan karena dana internal yang sudah di alokasikan untuk pembagian dividen sehingga perusahaan membutuhkan dana lebih untuk keperluan operasional perusahaan yang bisa memicu adanya penambahan uang tersebut (Farisa dan Widati, 2017) . Penelitian yang dilakukan oleh Tamba dkk (2020) bahwa kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siregar dkk, 2019), (Laily dan Yahya 2019) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan (Puspawardhani,2015). Ukuran perusahaan didasarkan pada total aset perusahaan karena dianggap lebih stabil dan mencerminkan ukuran perusahaan. Menurut Prastuti dan Sudiartha (2016), semakin besar skala perusahaan atau ukuran dari perusahaan maka pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal akan semakin mudah untuk diperoleh. Adapun penelitian yang dilakukan oleh (Nopiyanti dan Darmayanti 2016), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan penelitian (Taniman dan Jonnardi 2020) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya menurut (Mangantar dan Sumaraw 2016), (Mawei dan Tulung 2019), (Yahdi dan Dewi 2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan penelitian (Manoppo dan Arie 2016) menyebutkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan (Salim, 2015). Menurut Syardiana dkk. (2015) pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor. Adapun penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dhani dan Utama, 2017) bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya menurut (Widayanthi dan Sudiarta, 2018) menyatakan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sutrisno (2017 : 245) mendefinisikan struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Perubahan struktur modal bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan, sehingga muncul beberapa teori struktur modal. Teori struktur modal

menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan. Fahmi (2014 : 175) mendefinisikan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi pembiayaan suatu perusahaan.

Penelitian ini menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi. Struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Agustina dkk, 2018, dan Hauteas dkk, 2019). Selain itu struktur modal juga mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Hauteas dkk, 2019). Struktur modal juga mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Karin dkk, 2020). Struktur modal secara signifikan mampu memoderasi pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan mengidentifikasi bahwa dengan adanya interaksi tingkat pertumbuhan dengan struktur modal menyebabkan semakin tingginya utang yang digunakan untuk melakukan ekspansi maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Peningkatan nilai perusahaan tersebut disebabkan karena utang perusahaan digunakan untuk modal dalam melakukan ekspansi sehingga diharapkan mampu meningkatkan keuntungan perusahaan yang akan berdampak pula pada

peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih memilih menggunakan utang untuk membiayai ekspansi akan memberikan sinyal positif kepada investor yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Widayanthi dan Sudiarta 2018).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh (Indrayani, 2017) tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu adanya penambahan variabel kebijakan dividen dan tingkat pertumbuhan sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel moderasi. Selain itu penelitian ini juga menggunakan data terbaru dari perusahaan manufaktur khususnya perusahaan yang bergerak di industri perdagangan dan industri barang konsumsi yang terdiri dari, makanan dan minuman, kosmetik dan keperluan rumah tangga dan peralatan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian ini diberi judul **“Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah struktur modal memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ?
7. Apakah struktur modal memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ?
8. Apakah struktur modal memoderasi hubungan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan ?

C. Pembatasan Masalah

Terdapat beberapa batasan masalah agar permasalahan yang diteliti tidak meluas dan mencapai tujuan yang diharapkan maka peneliti membuat penelitian pada:

1. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.
2. Perusahaan yang diteliti memiliki data lengkap untuk digunakan dalam penelitian yang mencakup profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel moderasi.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Mengetahui pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
3. Mengetahui pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
4. Mengetahui pengaruh positif tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan
5. Mengetahui struktur modal memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

6. Mengetahui struktur modal memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
7. Mengetahui struktur modal memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
8. Mengetahui struktur modal memoderasi hubungan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan

Manfaat dari penelitian ini adalah :

a. Bagi Perusahaan

Menjadi masukan bagi perusahaan agar dapat dijadikan pertimbangan dalam memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat nilai perusahaan tersebut.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Menambah pengetahuan, referensi, dan wawasan teoritis bagi peneliti selanjutnya khususnya tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

d. Bagi penulis

Penelitian ini berguna bagi peneliti sebagai sarana mengembangkan dan mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh selama kuliah