

BAB I

PENDAHULUAN

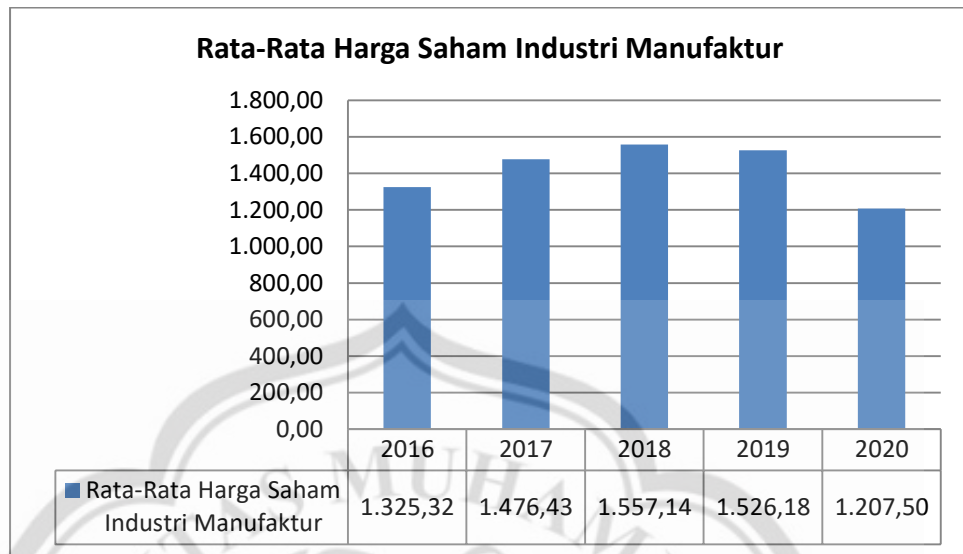
A. Latar Belakang Masalah

Globalisasi menjadi tantangan bagi masyarakat dunia yang tak mengenal batas wilayah. Era globalisasi memberi dampak yang cukup luas dalam berbagai aspek kehidupan karena kemajuan ilmu dan teknologi saat ini. Hal ini menyebabkan berbagai perusahaan dimudahkan dalam urusan bisnis di era industri 4.0. Setiap perusahaan diharapkan dapat beradaptasi dengan industri 4.0 ini serta mampu membaca keadaan yang terjadi agar dapat mengelola fungsi-fungsi manajemennya dengan baik, mulai dari bidang produksi, bidang pemasaran, bidang sumber daya manusia, dan bidang keuangan, sehingga perusahaan mampu lebih unggul dari para pesaingnya. Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui harga sahamnya dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan mencerminkan nilai dari pendapatan yang diinginkan diwaktu yang akan datang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Manoppo dan Arie, 2016).

Tahun 2019 pertumbuhan industri manufaktur mengalami perlambatan. Pertumbuhan perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 0,6% dari tahun 2018 yaitu dari 4,07% menjadi 4,01%. Kemudian kenaikan produksi tertinggi dicatatkan oleh industri percetakan dan

reproduksi media rekaman dengan kenaikan sebesar 19,58%. Kemudian industri bahan kimia dan barang dari bahan kimia dengan kenaikan 6,02%. Dan industri kertas dan barang dari kertas mengalami kenaikan 5,49%. Adapun industri yang mengalami tingkat penurunan produksi terendah pertama yaitu industri barang logam bukan mesin dan peralatan kedua industri karet, barang dari karet dan plastik, dan yang ketiga industri kendaraan bermotor, trailer dan semi trailer yang masing masing penurunannya sebesar 18,49%, 14,71%, dan 9,05%. Sedangkan pertumbuhan manufaktur mikro dan kecil mengalami kenaikan tertingginya semenjak tahun 2014 yaitu sebesar 5,80% sepanjang tahun 2019 (BPPS, 2019).

Sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, dilihat dari diagram dibawah adalah harga rata-rata saham industri manufaktur setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2016 harga saham rata-rata industri manufaktur sebesar 1325, tahun 2017 sebesar 1476, tahun 2018 sebesar 1557, tahun 2019 sebesar 1526, dan tahun 2020 hingga bulan November sebesar 1207. Kenaikan harga saham terjadi pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Penurunan harga saham terjadi pada tahun 2018 sampai 2020 sebesar 349,64 (www.id.investing.com data diolah, 2020).



Sumber: www.id.investing.com (data diolah, 2020)

Gambar 1.1 Data Rata-Rata Harga Saham Industri Manufaktur

Penurunan harga saham tersebut diakibatkan oleh masalah pandemi Covid-19 yang sedang melanda di Indonesia dan seluruh penjuru negeri. Penyebab penurunan harga saham tersebut sedikitnya ada delapan hal yang dihadapi pertama yaitu mengalami penundaan kontrak dan pembayaran karyawan. Ada beberapa sektor yang tidak bisa mengalihkan produksinya seperti industri garmen yang akhirnya memproduksi APD dan masker. Kedua karena kenaikan harga bahan baku dan penolong. Hal ini membawa dampak pada pasokan dan permintaan. Ketiga karena gejolak nilai tukar. Keempat karena protokol kesehatan tentunya juga industri mengalami masalah pada penurunan utilitas produksinya. Akibat adanya *physical distancing*, karyawan juga berkurang, sampai ada yang *lay-off* sementara sehingga utilitas produksinya juga menurun tajam. kelima, pengurangan pegawai kemudian yang keenam kesulitan transportasi logistik. Lalu, kenaikan biaya pengapalan.

Dan, yang terakhir adalah pembatasan operasional dalam peraturan daerah (Kemenperin.go.id, 2020).

Theory of the firm menyatakan tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Rinahaq dan Widyawati, 2020). Nilai perusahaan adalah penilaian investor untuk keberhasilan perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham dipasar (Kusumawati dan Rosady, 2018). Pada dasarnya setiap investor yang menanamkan dananya dengan membeli saham perusahaan berharap akan memperoleh kemakmuran yang maksimal. Kemakmuran pemegang saham tersebut tergambar pada nilai perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya dan tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Astuti, Winarti, dan Subchan, 2018). Dengan seperti itu maka suatu perusahaan akan mampu bertahan dan bisa bersaing serta berlomba lomba dengan perusahaan lainnya dalam hal apapun. Serta mampu meningkatkan taraf perekonomian masyarakat sekitar. Perusahaan akan berlomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai sektor untuk dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi

investor terhadap perusahaan (Dewi dan Sanica, 2017).

Harga saham perusahaan yang rendah membuat investor akan menganggap perusahaan memiliki nilai rendah dan enggan untuk menginvestasikan dana mereka, sebaliknya tingginya harga saham membuat investor menganggap perusahaan memiliki nilai tinggi dan mau menginvestasikan dananya (Kurniawan, 2019). Oleh sebab itu ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya seperti struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dll.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Modigliani dan Miller (1963) menjelaskan bahwa dengan mempertimbangkan unsur pajak, penambahan utang, dalam proporsi struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini karena adanya penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan dan adanya pengurangan biaya keagenan (Kusumawati dan Rosady, 2018).

Untuk mengukur struktur modal pada penelitian ini akan digunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal (ekuitas). Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin tinggi DER maka akan menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, (Dhani dan Utama, 2017). Berdasarkan penelitian Ningrum dan Asandimitra (2017) dan Pratama & Wirawati (2016) menyatakan bahwa struktur modal yang diprosikan oleh DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dkk (2019) dan Dhani & Utama (2017) menyatakan bahwa struktur modal yang diprosikan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham perusahaan (Hanafi, 2014) dalam (Kusumawati dan Rosady, 2018). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek di masa mendatang. Investor menangkap itu sebagai sinyal positif dan merespon dengan membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berminat membeli saham perusahaan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat (Kusumawati dan Rosady, 2018).

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus *Return on Asset* (ROA). Rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto adalah *Return on Asset* (ROA). Nilai ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor untuk memprediksi bahwa perusahaan dikemudian hari dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Jadi dalam penelitian ini tingkat profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Pratama dan Wiranti, 2016). Penelitian yang telah dilakukan oleh

Astuti, Winarti & Subchan (2018), Sabrin, dkk (2019) dan Hartanti Yulandani & Riandi (2019) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ndruru, dkk (2020) dan Koeshardjono, Priantono & Amani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan (Lumoly dkk, 2018).

Penelitian menggunakan total *asset* yang dimiliki perusahaan sebagai proksi ukuran perusahaan karena aset dapat digunakan sebagai pengukur besarnya suatu perusahaan yaitu dengan rumus *SIZE* (Kurniawan dkk, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Lumoly, Murni & Untu (2018) dan Kurniawan, dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Israel, Mangantar dan Saerang (2018) dan Manoppo & Arie (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel pemoderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah suatu variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG), dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan kepemilikan manajerial oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan (Jensen dan Mekling, 1976).

Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Meningkatkan nilai perusahaan sering menghadapi kendala keagenan (masalah keagenan). Masalah keagenan muncul ketika pemegang saham bukan hanya satu atau dua orang, tetapi lebih dari itu, apalagi dimiliki oleh publik (Sabrin dkk, 2019). Terkadang manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham inilah yang melatarbelakangi perlunya tata kelola perusahaan yang baik. Dengan adanya

tata kelola perusahaan diharapkan mampu memberikan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh (Dewi dan Sanica, 2017).

Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan dari penelitian Kusumawati dan Rosady (2018). Perbedaan penelitian ini adalah pada tahun pengamatan penelitian yang digunakan. Kemudian penulis menambahkan variabel ukuran perusahaan dari penelitian Kurniawan, dkk (2019). Perbedaan lain yang terdapat pada penelitian ini dengan penelitian Kusumawati dan Rosady (2018) terletak pada pemilihan sampel penelitian. Berdasarkan uraian di atas dengan adanya *research gap* dari penelitian-penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengangkat judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa batasan masalah agar tidak menyimpang dari yang diharapkan, diantaranya :

1. Sampel data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
2. Dalam penelitian ini batasan masalah dalam penulisan ini adalah hanya pada variabel independen struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan. Kemudian variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan maka tujuan yang hendak dicapai dalam kegiatan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang memoderasi berpengaruh positif dan signifikan.
5. Untuk mengetahui apakah profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang memoderasi berpengaruh positif dan signifikan.
6. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang memoderasi berpengaruh positif dan signifikan.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat, baik manfaat secara praktis maupun manfaat secara teoritis.

1. Manfaat Praktis

- a. Memberikan wawasan bagi penulis yang lebih dan juga memberikan penerapan ilmu yang diperoleh selama penelitian ini berlangsung, serta dapat menerapkan ilmu yang diperoleh selama proses perkuliahan, dan juga sebagai syarat untuk mencapai gelar sarjana S1. Dapat menerapkan secara langsung nantinya dalam dunia kerja.
- b. Memberikan pengetahuan bagi pembaca dan juga dapat menambah wawasan ilmu, serta dapat sebagai literatur dalam belajar, dan juga dapat memberikan pengetahuan tentang struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.
- c. Memberi manfaat bagi sejumlah investor untuk memberi pertimbangan dalam menginvestasikan dananya.

2. Manfaat Teoritis

Selain manfaat praktis yang telah dikemukakan di atas, penelitian ini juga memiliki manfaat teoritis yaitu memberikan landasan bagi para peneliti lain dalam melakukan penelitian lain yang sejenis dalam rangka meningkatkan kemampuan memecahkan masalah yang ada.