

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Globalisasi dalam bidang ekonomi memberikan kepada setiap perusahaan masuk ke dalam lingkungan bisnis yang luas. Indonesia sebagai bagian dalam kawasan regional Asia Tenggara mempunyai tantangan dalam menghadapi satu pasar bebas kawasan Asia Tenggara yang dikenal dengan nama Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Dengan diberlakukannya MEA, maka perusahaan – perusahaan di Indonesia menghadapi suatu tantangan untuk merebut peluang pasar dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif. Perusahaan dituntut untuk memenuhi kebutuhan pemegang kepentingan perusahaan dalam mempertahankan berlangsungnya sebuah perusahaan (Dhani dan Utama, 2017).

Namun, sayang sekali Indonesia sulit bertahan di era globalisasi hal ini bisa dilihat bahwa sekitar 90% investor saham Indonesia gagal. Perkembangan pasar modal kian meningkat. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan hingga Maret 2019 terdapat 1,7 juta investor di pasar modal. Selama lima tahun terakhir, jumlah *single investor identification* (SID) saham meningkat 151% dari 364.465 menjadi 915.675. Sedangkan tahun ini, OJK menargetkan penambahan investor sejumlah 250.000 orang kepada

otoritas bursa serta perusahaan SRO terkait. Jumlah investor yang besar itu, 85% hingga 90% investor gagal (m.kontan.com).

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investor dalam menanamkan dananya. Namun, investasi dalam bentuk saham cukup beresiko meskipun memiliki keuntungan yang relatif besar. Karena harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Pertimbangan harga saham sangat penting bagi investor karena harga saham menggambarkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya apabila harga saham semakin rendah, maka nilai perusahaan akan semakin rendah pula (Habsari dan Akhmadi, 2018).

Nilai perusahaan dapat diukur dari nilai pasar yang ditentukan pemegang saham. Setiap perusahaan yang sudah *go public* pasti akan dilirik oleh para investor untuk menanamkan modalnya, karena laporan keuangan tahunan dan kinerja perusahaan akan transparan atau mudah diketahui oleh calon investor. *Go public* artinya perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka (Fahmi, 2014:310). Bagi seorang investor maupun calon investor sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal diperlukan analisis yang akurat. Dalam berinvestasi, investor akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya ke perusahaan mana modal akan diinvestasikan. Untuk

itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan (Salempang dkk, 2016). Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur modal, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya (Fahmi, 2014:225).

Perusahaan harus mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan membayai kegiatan perusahaannya. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelajaran harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dan yang akan dipilih karena masing – masing sumber dana tersebut konsekuensi finansial yang berbeda. Keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan kelak akan memutuskan komposisi yang tepat dalam memilih modal yang akan menghasilkan struktur modal yang optimal dimana memiliki perusahaan juga mengharapkan keuntungan yang optimal (Pantow dkk, 2015).

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar

kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani dan Utama, 2017).

Namun Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa teori struktur modal modern mulai pada tahun 1958 ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller menerbitkan artikel keuangan yang paling berpengaruh. Teori ini terbukti, dengan seperangkat asumsi yang sangat ketat, bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Dengan kata lain, hasil teori ini menunjukkan bagaimana sebuah perusahaan yang membiayai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal tidak relevan. Namun, penelitian dari teori ini didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk yang berikut: 1) Tidak ada biaya broker, 2) Tidak ada pajak, 3) Tidak ada biaya kebangkrutan, 4) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, 5) Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang investasi perusahaan di masa mendatang (Paminto dkk, 2016). Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017) menemukan bukti empiris bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan dimasa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan dimasa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan

mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka berinvestasi nantinya (Pantow dkk, 2015). Pertumbuhan mempunyai pengaruh yang sangat penting bagi perusahaan, pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Menurut Mandalika (2016) dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi besar profit yang didapatkan. Bagi para kreditor, memantau pertumbuhan penjualan dilakukan sebagai salah satu bukti dari aktivitas pemanfaatan sumber daya yang dilakukan oleh perusahaan (Pantow, dkk 2015). Pernyataan tersebut dibuktikan dengan penelitian Aggarwal dan Padhan (2017) dan Rehman (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Prasetyorini, 2013). Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan semakin bernilai dimata investor (Dhani dan Utama, 2017). Rasio ini mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang

ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014:183). Profitabilitas penting bagi sebuah perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Hasil pengamatan seringkali menggambarkan bahwa semakin baik rasio profitabilitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, maka semakin baik perolehan keuntungan sebuah perusahaan. Dengan demikian profitabilitas sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan yang dilakukan oleh Pantow dkk (2015), Dhani dan Utama (2017) , Racmawati dan Pinem (2015), dan Yuniati, dkk (2016) yang menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Suatu perusahaan pastinya ingin memiliki ukuran perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan ini lah yang akan menjadi nilai yang digunakan untuk menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Pantow, dkk 2015). Semakin banyak dana yang diperoleh, maka akan mendukung biaya operasional suatu perusahaan dengan maksimal. Hal ini

berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) dan Prasetya, dkk (2014), menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Salempang, dkk (2016). Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, serta menggunakan data yang lebih baru yaitu tahun 2016-2018, sedangkan penelitian yang dilakukan Salempang, dkk (2016) mengambil periode penelitian tahun 2013-2014. Objek yang akan diteliti pada penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian yang dilakukan Salempang, dkk (2016) menggunakan perusahaan sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

C. Batasan Masalah

Untuk memberikan gambaran yang jelas terhadap pembahasan, serta agar analisis menjadi terarah dan sesuai dengan masalah yang ada, maka penulis membatasi pembahasan sebagai berikut : Rasio yang digunakan untuk variabel profitabilitas menggunakan ROE. Rasio yang digunakan untuk variabel struktur modal menggunakan DER. Perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan pertambangan pada tahun 2016-2018.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian
 - a. Untuk menemukan bukti empiris pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*.
 - b. Untuk menemukan bukti empiris pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Growth of Sales*.
 - c. Untuk menemukan bukti empiris pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Return on Equity.

d. Untuk menemukan bukti empiris pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Size Firm*.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini semoga bermanfaat bagi peneliti, calon investor, dan bagi pihak akademik. Manfaat yang bias diambil dalam penelitian ini adalah:

a. Bagi Peneliti

Dapat memberikan informasi tambahan pengetahuan mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dalam praktik yang dihubungkan dengan pengetahuan teoritis.

b. Bagi Calon Investor

Dapat memeberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

c. Bagi Akademik

Dapat memberikan pengetahuan yang berguna bagi pemikiran, khasanah pustaka dan menambah wawasan bagi pembaca.