

BAB I

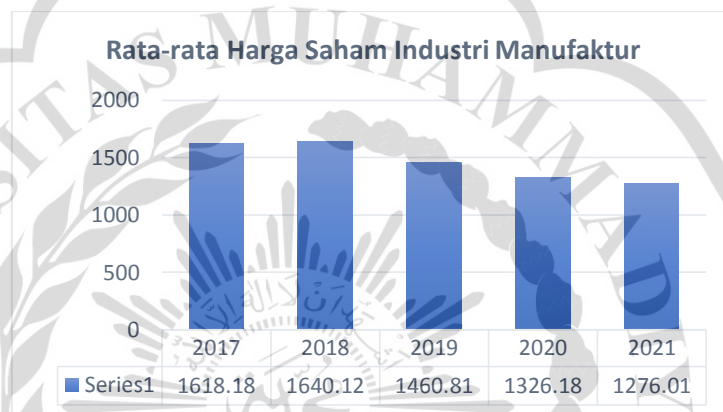
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Era transformasi digital yang semakin maju, membuat setiap perusahaan senantiasa meningkatkan daya saingnya. Di kutip dari Siaran Pers OJK, persaingan yang semakin selektif di pasar domestik dan internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan dan memperoleh keunggulan bersaing dengan menjaga kelangsungan operasional dan finansial usaha (Santoso, 2021). Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi ekonomi saat ini, telah menciptakan persaingan yang selektif. Salah satunya pada industri manufaktur (Susanti dkk, 2019). Industri manufaktur merupakan industri dengan proporsi dan siklus perdagangan tinggi (Suryaputri, 2021). Dalam industri ini, menuntut persaingan pada semua perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional secara konsisten guna mencapai tujuan perusahaan (Susanti dkk, 2019).

Sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021, dilihat dari diagram dibawah adalah harga rata-rata saham setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2017 sebesar Rp. 1,618.1231, tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp. 1,640.176, tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar Rp. 1,460.809, tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp. 1,326.176 dan pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar Rp. 1,276.01.

Kenaikan harga saham terjadi pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2018. Penurunan harga saham terjadi pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 (*website* resmi Bursa Efek Indonesia data diolah, 2021). Hal ini menjadi fenomena yang perlu diteliti karena faktor kondisi keuangan yang tidak sehat atau dalam kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1. 1 Data Rata-Rata Harga Saham Industri Manufaktur

Sumber : website resmi Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2021)

Dilansir dari kemenperin.go.id, diterimanya industri 4.0 menjadi peluang untuk menghidupkan kembali sektor manufaktur di Indonesia agar lebih efisien dan menciptakan produk yang berkualitas. Implementasi industri 4.0 merupakan salah satu proyek besar Peraturan Presiden Nomor 18 Tahun 2020 terkait Rencana Pembangunan Jangka Menengah 2020 – 2024. Transformasi digital saat ini memberikan dampak eksponensial terhadap perekonomian nasional dan berdampak positif pada peningkatan investasi, serta produktivitas di sektor industri dan penciptaan tenaga kerja berketerampilan tinggi (Kertasasmita, 2021).

Salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi adalah dengan melihat laporan keuangan yang merupakan sumber berbagai informasi bagi investor (Jayanti, 2018). Pada dasarnya setiap investor yang menanamkan modalnya dengan cara membeli saham suatu perusahaan berharap dapat mencapai kemakmuran yang sebesar – besarnya. Kesuksesan pemegang saham terlihat dari nilai perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Sutama & Lisa, 2018).

Didapati beberapa penelitian yang mengkaji faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dilakukan oleh Astuti dkk (2018), Limbong dkk (2016), Sutama & Lisa (2018), Kusumawati & Rosady (2018), Santoso & Ariefiantoro (2019), Nurnaningsih & Herawaty (2019) dan Mushofa & Susetyo (2021), tetapi hasilnya masih beragam karena sampel data yang digunakan peneliti sebelumnya berbeda.

Nilai suatu perusahaan dibentuk oleh indeks nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh sejumlah faktor termasuk: struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan sebagainya (Kusumawati & Rosady, 2018). Menurut pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Penentuan struktur modal yang optimal merupakan tugas penting dari manajer perusahaan, karena struktur modal yang optimal dapat menurunkan biaya modal perusahaan. Biaya modal yang

dihasilkan dari struktur modal tentunya menjadi *hardle rate* yang menentukan *required rate of return* dari investor terhadap perusahaan (Hanafi, 2016).

Penelitian sebelumnya mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Kusumawati & Rosady (2018), Yanti & Darmayanti (2019) dan Nopianti & Suparno (2020) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Astuti dkk (2018), Lubis dkk (2017), Yunina & Husna (2018) dan Nurnaningsih & Herawaty (2019) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan margin sebagai hasil dari pengelolaan sumber daya yang tersedia di perusahaan. Investor menerapkan sejumlah aspek untuk menentukan kinerja investasi mereka, profitabilitas menjadi salah satu aspek yang utama. Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar pula peluang untuk menarik perhatian investor kepada perusahaan dan semakin besar pula peluang yang dimiliki perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan untuk meningkatkan kekayaan yang dimiliki para pemegang saham. Surplus laba yang tinggi membuktikan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan manajemen yang baik (Kusumawati & Rosady 2018).

Menurut *signalling theory*, profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan relatif terhadap penjualan, total aset, dan ekuitas. Keuntungan suatu usaha sangat penting bagi investor karena salah satu pertimbangan dalam berinvestasi, investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tinggi, maka keuntungan yang diperoleh juga akan signifikan (Hanafi, 2016).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dkk (2018), Indriyani (2017), Santoso & Ariefiantoro (2019), Yanti & Darmayanti (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Koeshardjono dkk (2019) menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain dari struktur modal dan profitabilitas, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yakni ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan yang dapat dinyatakan dalam bentuk total aset. Semakin besar total aset, semakin besar ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin berkembang, sehingga investor akan bereaksi positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Jayanti, 2018). Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan perusahaan tersebut (Yanti & Darmayanti, 2019).

Penelitian sebelumnya mengenai ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagaimana pada penelitian yang dilakukan oleh Astuti dkk (2018), Jayanti (2018) dan Yanti & Darmayanti (2019) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) dan Suryandani (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa permasalahan lain yang ikut mempengaruhi nilai perusahaan yakni kepemilikan manajerial. Seringkali pemimpin perusahaan bertindak atas keinginan mereka sendiri yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dan mengabaikan banyak pihak yang berkepentingan. Perbedaan keinginan manajer ini mau tidak mau menimbulkan banyak konflik yang dikenal sebagai konflik agen. Alternatif untuk mengurangi biaya agensi adalah dengan memiliki ekuitas yang dikelola. Manajemen menerima sebagian dari ekuitas di perusahaan, yang dikenal sebagai kepemilikan manajerial. Adanya saham dalam perusahaan ini akan mendesak pihak manajemen untuk selalu berusaha memaksimalkan nilai perusahaan untuk kepentingan para pemegang saham di mana ia menjadi pemegang saham (Rahmadhani & Ardini 2018).

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi telah dilakukan oleh (Kusumawati dan Rosady, 2018) dan (Nurnaningsih dan Herawaty, 2019) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dkk, 2018) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Terdapat penelitian yang secara spesifik menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh (Santoso dan Ariefiantoro, 2019), (Nurnaningsih dan Herawaty 2019), (Koeshardjono dkk, 2019) dan (Mushofa dan Susetyo, 2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dkk, 2018), (Kusumawati dan Rosady, 2018) dan (Nurnaningsih dan Herawaty, 2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh Koeshardjono dkk (2019) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dkk, 2018) dan (Nurnaningsih dan Herawaty, 2019) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Astuti dkk (2018). Dimana penelitian Astuti dkk (2018) menggunakan

sampel perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2017 dengan variabel Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial, hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode pengamatan dan metode analisis data.

Berdasarkan dari pemaparan latar belakang diatas dan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE TAHUN 2017-2021”**.

B. Rumusan Masalah

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 kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

C. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar permasalahan yang diteliti lebih terfokuskan pada tujuan penelitian. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah antara lain sebagai berikut :

- a. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan industri manufaktur di BEI periode tahun 2017 – 2021.
- b. Dalam penelitian ini, alat yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan, yang terdiri dari analisis

rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Assets* dan analisis rasio struktur modal yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*.

- c. Untuk menghindari perluasan pembahasan dalam penelitian ini, maka pada penelitian ini dibatasi faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), profitabilitas (*Return On Assets*) dan ukuran perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2021.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Menurut pemaparan dan permasalahan yang dikemukakan, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, antara lain adalah :

1. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan atas struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial bagi penulis. Dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya agar dapat perkembangan dan pembaharuan literasi yang telah ada mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan secara praktis dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan untuk peningkatan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di suatu perusahaan.