# BAB I

# PENDAHULUAN

Dalam bab pendahuluan ini, penulis akan membahas latar belakang masalah yaitu informasi yang tersusun sistematis berkenaan dengan fenomena dan masalah problematik yang menarik untuk diteliti dan berisi mengenai gejala-gejala kesenjangan yang terjadi. Selanjutnya adalah identifikasi masalah, yaitu uraian mengenai masalah-masalah yang dipertanyakan. Kemudian terdapat batasan masalah, yaitu kriteria-kriteria untuk mempersempit masalah-masalah yang diidentifikasi sebelumnya.

Selain batasan masalah, terdapat batasan penelitian yaitu kriteria-kriteria yang digunakan untuk membatasi penelitian dikarenakan adanya keterbatasan waktu, tenaga, ataupun dana. Setelah itu, terdapat rumusan masalah yang merupakan formulasi mengenai inti masalah yang akan diteliti lebih lanjut dalam penelitian ini. Selanjutnya yang akan dibahas adalah tujuan penelitian, yaitu sesuatu yang ingin dicapai dengan dilakukannya penelitian. Pada bagian akhir terdapat manfaat penelitian yaitu uraian mengenai manfaat penelitian bagi berbagai pihak yang terkait dengan penelitian ini.

## Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai entitas ekonomi tentunya memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai, diantaranya adalah mencapai profit atau laba yang maksimal, meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan, dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi nilai perusahaan menandakan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham, sehingga para investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut (Sunyoto dan Susanti, 2015).

Menurut Warapsari dan Suaryana (2016) nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham. Jika harga sahamnya meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Diani, 2015). Sedangkan perusahaan yang belum *go public,* nilai perusahaan tercermin pada nilai aset perusahaan, tingkat risiko usaha, prospek perusahaan, manajemen, lingkungan usaha, dan faktor-faktor lainnya (Sunyoto dan Susanti, 2015).

Dalam perusahaan yang menerbitkan saham, umumnya nilai perusahaan diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham pada suatu periode dengan nilai buku ekuitas yang diperoleh dari neraca perusahaan pada periode tertentu. Apabila harga saham lebih tinggi dari nilai buku ekuitas perusahaan, maka nilai PBV akan meningkat yang menandakan perusahaan tersebut semakin bernilai tinggi di pasar keuangan. Semakin tinggi rasio PBV, menunjukkan bahwa pasar percaya terhadap prospek perusahaan tersebut. (Darmadji dan Fakhruddin, 2011). Pertumbuhan perusahaan yang baik mempunyai rasio PBV lebih dari satu yang menunjukkan bahwa investor bersedia membayar lebih untuk saham daripada nilai bukunya. Sebaliknya, jika PBV kurang dari satu menunjukkan nilai buku per lembar saham lebih besar dari nilai pasar per lembar saham (Simatupang, 2010).

Fluktuasi harga saham yang cepat naik dan turun di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Pada tahun 2014, terdapat penurunan harga saham beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seperti PT Garda Tujuh Buana Tbk menurun 32%, PT Bumi Resources Tbk menurun 94%, PT Krakatau Steel Tbk menurun 43% ([www.bisnis.liputan6.com](http://www.bisnis.liputan6.com)). Penurunan harga saham menunjukkan penurunan nilai perusahaan yang tentunya berdampak pada prospek perusahaan di masa depan. Naik turunnya nilai perusahaan dapat disebabkan oleh banyak hal, seperti likuiditas, profitabilitas, pembayaran dividen, tata kelola perusahaan, manajemen pajak, kinerja keuangan, pengambilan resiko, ataupun pembiayaan eksternal (Khoirunnisa, 2018).

Menurut Brigham dan Houston (2014), nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Salah satu faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Liem dkk (2013) menyatakan struktur modal merupakan topik yang kompleks dan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Struktur modal penting bagi perusahaan karena jika struktur modal suatu perusahaan tidak benar, dapat menimbulkan biaya bagi perusahaan dan mengakibatkan suatu perusahaan tidak berjalan dengan efisien. Sedangkan struktur modal yang baik dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahan.

Modal merupakan suatu elemen penting dalam suatu perusahaan, disamping sumber daya manusia, material, dan sebagainya. Suatu perusahaan selalu membutuhkan modal untuk membiayai usahanya. Kebutuhan dana bisa dipenuhi dari berbagai sumber. Pada dasarnya sumber modal diklasifikasikan menjadi dua jenis yaitu hutang dan ekuitas. Komposisi keduanya dalam struktur pendanaan jangka panjang suatu perusahaan disebut struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston, 1999).

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan maupun penyertaan kepemilikan perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak. Semakin besar proporsi utang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi biaya kebangkrutan dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress cost)* yang mungkin timbul juga semakin besar. Pada tingkat utang yang optimal diharapkan nilai perusahaan akan mencapai nilai optimal, sebaliknya jika tingkat utang melewati tingkat optimalnya maka utang akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Struktur modal yang optimal merupakan keseimbangan antara penghematan pajak atas penggunaan utang dengan biaya kesulitan keuangan akibat penggunaan utang.

Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu tugas utama manajemen perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (1985), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut (Sofyaningsih, 2011). Sehingga manajemen harus memperhatikan manfaat dan biaya yang ditimbulkan ketika berpikir untuk menggunakan dana dari pendanaan internal atau eksternal atau kedua-duanya. Hal itu dikarenakan setiap sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik finansial yang berbeda (Meythi dkk, 2012).

Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan berapa besar proporsi dari modal perusahaan yang berasal dari hutang. Semakin tinggi DER, semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi pada perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Menurut Dharmastuti (2004) dalam Samsuar dan Akramunnas (2017), penggunaan hutang yang tinggi menunjukkan banyak dana yang dibiayai oleh pinjaman, sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur akan meningkat. Jika perusahaan memperoleh laba usaha, maka laba tersebut akan dipakai untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil atau bahkan tidak ada pembagian laba. Karena itulah, banyak investor yang tidak membeli saham perusahaan tersebut atau menjual sahamnnya, sehingga berakibat pada nilai perusahaan yang turun. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, seperti pada penelitian Khoirunnisa dkk (2018) dan Yando (2018) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), Pasaribu dkk (2016), dan Rusiah dkk (2017) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, masih didapatkan hasil yang tidak konsisten, sehingga penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk melihat apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Setiap investor pasti mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dan tidak menginginkan risiko atas apa yang mereka investasikan. Oleh karena itu, profitabilitas merupakan salah satu hal yang sangat diperhatikan oleh para investor. Para investor mengharapkan manajer bekerja semaksimal mungkin untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan laba yang positif akan dipandang bagus oleh investor. Profitabilitas menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari hasil mengelola sumber daya yang ada di dalam perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kesempatan untuk menarik perhatian investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Berdasarkan *signalling theory*, apabila ROE perusahaan mengalami peningkatan, respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikkan nilai perusahaan (Hamidy dkk, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusiah dkk (2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yando (2018) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pemilihan sampel oleh penulis dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur, dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan penyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional terbesar dibandingkan sektor lainnya. Menteri Perindustrian, Airlangga Hartarto, menyebut sektor industri masih menjadi penyumbang terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional 2018 ([www.merdeka.com](http://www.merdeka.com)). Perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang paling dominan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga jumlah perusahaan manufaktur yang lebih banyak diharapkan akan lebih menggambarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik melakukan penelitian berjudul “Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”

## Identifikasi Masalah

Berdasarkan latang belakang di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Apakahstruktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakahprofitabilitas memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan?
3. **Batasan Masalah**

Untuk mengarahkan penelitian ini agar tidak menyimpang dari permasalahan pokok yang akan dibahas dan dikarenakan adanya keterbatasan waktu, maka penulis melakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Apakahstruktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakahprofitabilitas memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan?
3. **Batasan Penelitian**

Agar penelitian jelas dan terarah sesuai dengan batasan masalah, maka penelitian membatasi penelitian ini dengan batasan penelitian sebagai berikut:

1. Objek penelitian yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Data yang digunakan untuk penelitian tahun 2014-2018.
3. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan penelitian yang telah dibahas di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut : “Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?”

## Tujuan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang akan dilakukan, tujuan yang ingin dicapai antara lain:

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

## Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dengan dilakukannya penelitian ini antara lain:

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Untuk mengetahui pengaruh kebijakan struktur modal yang diambil terhadap nilai perusahaan, sehingga investor dapat menilai perusahaan yang layak untuk dijadikan tempat berinvestasi.

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta literatur penulis. Selain itu, hasil penelitian ini diperlukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.

1. Bagi Pembaca dan Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan infomasi, wawasan dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait dengan nilai perusahaan.