



## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama yang perlu dicapai oleh manager. Dimana nilai perusahaan yang tinggi akan mencerminkan kondisi perusahaan yang baik sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Sebagaimana yang disampaikan oleh Novitasari dan Krisnando (2021) bahwa nilai perusahaan merupakan pandangan dari investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satu faktor yang menjadi perhatian peneliti saat ini yaitu struktur modal. Ketidakselarasan antara pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan telah dibuktikan dari penelitian yang sudah ada. Sebagaimana penelitian dari Irawan dan Kusuma (2019) periode penelitian dari tahun 2014-2016, Gaffar dan Ariawan (2021) dari tahun 2015-2019 melakukan penelitian di Indonesia, begitupun penelitian yang dilakukan di berbagai negara oleh Das (2021) data yang diolah dari tahun 2016-2020, Dang dan Do (2020) data penelitian dari tahun 2012-2019, Yousaf, Afidi, Zafar, dan Ayaztahun (2022) data penelitian yang diolah dari 2010–2019 telah ditemukan bahwa terdapat hubungan yang tidak berpengaruh antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Akintola, Olaoye, dan Adeyemi (2019) data penelitian yang diolah tahun 2008-2014, Kim, Dongwook dan Kim (2017) data diolah dari 2000-2015, Setiawan, Susanti, dan Nugraha (2021) data dari tahun 2014-2018, dan Anggara, Mukhzarudfa dan Aurora L (2019) data diolah dari tahun 2015 - 2017 yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menemukan hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Meskipun telah banyaknya penelitian yang dilakukan namun hasil yang ditemukan masih belum konsisten.

Di dalam perusahaan, seorang manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan baik mengenai pengambilan keputusan pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, sebagaimana yang disampaikan oleh (Mudjijah, Khalid dan Astuti, 2019) bahwa struktur modal adalah kunci dalam suatu kegiatan perusahaan karena keputusan yang diambil tersebut akan berdampak besar terhadap perusahaan kedepannya.

Misalnya ketika manajer memutuskan perusahaan untuk pendanaan menggunakan utang, maka akan membebani perusahaan sehingga ini akan meningkatkan risiko *financial* (Irawan dan Kusuma, 2019) seperti kemampuan perusahaan untuk membayarkan pokok utang beserta bungannya. Meskipun demikian, pendanaan menggunakan utang juga dapat bermanfaat bagi perusahaan, karena dengan utang membantu perusahaan dalam biaya penghematan pajak (Meythi, et al. 2012). Dengan peningkatan utang juga akan membuat manajer melakukan bonding untuk menyediakan arus kas di masa depan. Maka mekanisme bonding melalui utang diharapkan meningkatkan nilai perusahaan (Iryanto dan Wahyudi, 2022).

Maka dari itu struktur pendanaan telah menjadi permasalahan yang penting bagi perusahaan karena baik atau buruknya struktur pendanaan akan mempengaruhi *financial* perusahaan sehingga kedepannya tentu akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sebagaimana yang telah disampaikan oleh Kurniasih dan Ruzikna (2017) bahwa memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti perusahaan juga menunjukkan keberhasilan dalam memakmurkan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.



Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin meningkat keberhasilan yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Menurut Safrida (2017) dalam memaksimalkan nilai perusahaan banyak hal yang harus diperhatikan seperti nilai ekuitas, hutang, warran, maupun saham preferen.

Beberapa cara pengendalian masalah keagenan (Jensen dan Meckling, 1976), (Iryanto et al, 2022) yaitu secara internal dan eksternal. Cara yang dilakukan dengan mekanisme internal yaitu melakukan pengendalian melalui kebijakan internal perusahaan dengan tujuan memastikan manajer untuk bekerja dengan sungguh-sungguh demi kepentingan pemegang saham. Sedangkan melalui mekanisme eksternal yaitu pemegang saham yang melakukan kontrol dengan tujuan untuk mengontrol perilaku manajer (Iryanto et al, 2022).

Dalam hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan,terdapat dua teori yang berlawanan yakni *Pecking Order Theory* dan *MM Theory*. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan sebaiknya menggunakan pendanaan secara internal daripada pendanaan secara eksternal, karena utang dianggap lebih beresiko untuk perusahaan kedepannya (Myers, 1984) sedangkan teori Modigliani dan Miller (MM), mengasumsikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, yang artinya perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak banyaknya untuk pendanaan perusahaan.

Selaras dengan penjelasan teori struktur modal di atas, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda – beda. Sebagaiman tergambarakan dalam table di bawah ini.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 1.1

Research gap terkait isu struktur pendanaan

RESEACRH GAP	ISU / PENELITI	TEMUAN
<b>GAP : 1</b> Terdapat perbedaan pendapat mengenai hubungan tentang keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan	ISU : Hubungan Keputusan Pendanaan dengan Nilai Perusahaan	
	Rindi Hariyanur, Ratna Septiyanti, dan Agus Zahron Idris (2022)	Terdapat hubungan yang tidak signifikan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan struktur modal tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
	Dedi Irawan dan Nurhadi Kusuma (2019)	Hubungan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Wawan Anggara (2019)	Terdapat hubungan yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.
	Cindy Leony Santoso (2017)	Berdasarkan dari penelitiannya menunjukkan keputusan pendanaan memiliki hubungan yang sangat lemah dan positif dengan nilai perusahaan.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Table 1.1 di atas menunjukkan terdapat penelitian yang dilakukan tetapi hasilnya masih berbeda-beda. Penelitian tentang hubungan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Hariyanur, Septiyanti, Idris (2022) menemukan hasil yang tidak signifikan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh Irawan dan Kusuma (2019) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ditemukan pula hasil penelitian yang berbeda oleh Santoso (2017) yang menyatakan keputusan pendanaan memiliki hubungan yang sangat lemah dan positif dengan nilai perusahaan. Dan didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggara (2019) bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Fenomena terkait struktur pendanaan dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari data yang sudah diolah dan bisa di akses oleh semua masyarakat umum pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Beragam peristiwa yang terjadi dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di bursa sehingga dapat mencerminkan pada nilai perusahaan, bahkan peristiwa tersebut dapat langsung diketahui oleh para investor. Seperti fenomena yang akan diteliti pada perusahaan sektor manufaktur yang saat ini masih menjadi perhatian bagi para investor sebelum atau setelah terjadinya masalah pandemic covid-19 yang dialami hampir diseluruh dunia, terutama di Indonesia. Hal ini menjadi evaluasi bagi para investor dan pemilik perusahaan untuk menilai mengenai kualitas perusahaannya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Tabel 1.2

Hubungan antara Debt Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV)

Keterangan	Tahun			
	2019		2020	
	PBV	DER	PBV	DER
PT Akasha Wira International Tbk (ADES)	1.09	0.45	1.23	0.37
PT Mitra Keluarga Karya Sehat (MIKA)	8.32	0.16	7.54	0.15
Gudang Garam Tbk (GGRM)	2.00	0.54	1.35	0.34
PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	1.28	0.76	0.76	1.06
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	2.15	0.51	2.39	0.52

Dari Table 1.2 di atas, peneliti mengambil 5 sampel perusahaan secara acak dari tahun 2019 sampai 2020. Apabila dilihat terdapat pergerakan nilai perusahaan yang berfluktuasi. Seperti yang terjadi pada perusahaan PT Akasha Wira International Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dimana pada tahun 2020 perusahaan menurunkan rasio utangnya namun nilai perusahaan malah meningkat. Artinya fenomena diatas menjelaskan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan tidak saling berhubungan atau negatif.

Sedangkan PT Mitra Keluarga Karya Sehat (MIKA) tahun 2020 perusahaan menurunkan rasio utang nya dari sebelumnya 0.16 dan tahun 2020 diturunkan 0.01 menjadi 0.15 dapat dilihat nilai perusahaan ikut menurun, Begitupun dengan Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Merck Indonesia Tbk (MERK) juga menunjukkan adanya hubungan yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan karena tahun 2020 perusahaan meningkatkan rasio utang nya dari sebelumnya 0.51 dan tahun 2020 ditingkatkan 0.01 menjadi 0.52 sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Hak cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berdasarkan data diatas maka peneliti memberikan kesimpulan sementara bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang cukup kuat terhadap nilai perusahaan karena dengan struktur modal yang tepat maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel yang menjadi mediasi dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan penjualan. Apabila perusahaan menggunakan pendanaan secara eksternal (utang) untuk membiayai kegiatan operasionalnya, maka dapat mempengaruhi peningkatan pertumbuhan penjualan yang tinggi karena manajer akan bekerja lebih giat sehingga keinginan manajer untuk meningkatkan penjualan supaya bisa memenuhi kewajiban perusahaan dapat tersalurkan dengan baik oleh sales dan marketing. Karena perusahaan berani menggunakan utang untuk kegiatan operasionalnya sehingga investor berpandangan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya, dan para investor berani menanamkan sahamnya yang berdampak pada nilai perusahaan yang dihasilkan pun tinggi.

Adanya fenomena diatas kemudian menarik perhatian penulis untuk melakukan penelitian atas dasar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020.

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah di atas, maka peneliti mengidentifikasi beberapa masalah dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Faktor – faktor apa saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimana struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimana pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Bagaimana struktur modal mempengaruhi pertumbuhan penjualan ?



5. Bagaimana peran pertumbuhan penjualan memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan ?

### C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka peneliti membatasi ruang lingkup permasalahan yang akan diteliti menjadi :

1. Bagaimana struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimana struktur modal mempengaruhi pertumbuhan penjualan ?
4. Bagaimana peran pertumbuhan penjualan memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan ?

### D. Batasan Penelitian

Untuk merealisasikan penelitian, maka kriteria yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Periode penelitian adalah tahun 2019 – 2020.
2. Penelitian akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2020.
3. Terdapat 3 variabel dalam penelitian ini yaitu Struktur Modal ( X ), Pertumbuhan Penjualan ( Z ) dan Nilai Perusahaan ( Y ).



## E. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dan Batasan penelitian di atas, maka rumusan masalah yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : “Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020”.

## F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui bagaimana struktur modal mempengaruhi pertumbuhan penjualan
4. Untuk mengetahui peran pertumbuhan penjualan yang memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan

## G. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara praktis maupun teoritis sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan bahan evaluasi bagi perusahaan agar dapat mengevaluasi dengan baik terkait struktur modal-nya.

2. Bagi Pembaca

Penelitian ini di harapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi pembaca mengenai “Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi

oleh pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020”.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi yang berguna bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan dan mengembangkan penelitian di masa yang akan datang, khususnya mengenai struktur modal, pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

