

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis akan menjelaskan mengenai latar belakang masalah serta alasan yang mendasari penyusunan penelitian ini. Selanjutnya, penulis akan memaparkan identifikasi masalah berdasarkan latar belakang masalah dalam bentuk pertanyaan. Kemudian penulis akan melakukan membatasi masalah agar ruang lingkup pembahasan lebih terfokus. Terakhir, penulis akan menyampaikan tujuan penelitian ini serta manfaat yang dapat diterima atas penyusunan penelitian ini.

A. Latar Belakang Masalah

Theory of the firm merupakan teori yang membahas mengenai tujuan dari suatu perusahaan. Tidak seperti pandangan teori klasik yang menyampaikan pandangannya bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba perusahaan, teori ekonomi *modern* menyampaikan bahwa tujuan perusahaan adalah nilai perusahaan. Karena peningkatan laba belum tentu mampu meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Para ahli ekonomi modern berpandangan bahwa peningkatan nilai perusahaan menunjukkan adanya peningkatan kekayaan para pemegang saham. Sebagaimana disampaikan Himawan (2020) bahwa Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kesejahteraan para pemilik terjamin, serta dapat menarik perhatian calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Oleh karena itu, manajer perlu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Selain itu nilai perusahaan juga dapat menggambarkan keadaan dari sebuah perusahaan yang menjadi salah satu bahan pertimbangan para investor yang ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satu faktor yang menjadi perhatian para peneliti dibidang keuangan adalah bagaimana manajer mengelola struktur modal perusahaan yang bisa berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Telah banyak penelitian yang dilakukan untuk mengkaji hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Sebagaimana yang dilakukan oleh Hung, Dang & Thuy (2022); Aggarwal & Padhan (2017) dan Alamgir & Cheng (2021). Begitupula penelitian yang dilakukan di Indonesia seperti Hirdinis (2019); Revi & Anom (2021); Irawan & Kusuma (2019). Meskipun telah banyak penelitian yang dilakukan namun hasilnya masih belum konsisten.

Pengelolaan struktur modal bertujuan untuk mencari sumber permodalan yang optimal sehingga nilai perusahaan tersebut dapat meningkat. Seorang manajer akan dihadapkan oleh pilihan terkait pemilihan sumber permodalan, yang mana setiap keputusan yang diambil sama – sama memberikan dampak positif ataupun negatif pada perusahaan. Hal ini sesuai dengan yang dijelaskan oleh Irawan & Kusuma (2019) bahwa setiap keputusan manajer keuangan akan berdampak kepada perusahaan. Modal menggunakan utang dapat memberikan dampak yang positif terhadap nilai perusahaan, seperti penghematan biaya pajak (*tax shields*) yang dikeluarkan. Selain itu penggunaan utang juga dapat mengatasi konflik keagenan yang terjadi (Jensen, 1986). Disisi lain utang dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan, yaitu kemungkinan terjadinya gagal bayar atau risiko kebangkrutan, hal ini dapat terjadi apabila jumlah utang tersebut terlalu berlebihan dan perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya.

Selaras dengan penjelasan di atas, terdapat beberapa teori yang membahas mengenai keputusan penggunaan utang dalam struktur modal di perusahaan, yakni teori MM dengan pajak dan teori *Pecking Order*. Menurut teori MM dengan pajak yang diperkenalkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958 dan dikembangkan kembali pada tahun 1963, menyatakan bahwa perusahaan dengan utang mendapatkan manfaat berupa penghematan pajak. Dengan demikian semakin tinggi tingkat utang yang digunakan untuk mendanai perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, karena penghematan pajak yang diterima perusahaan semakin besar. Berbeda dengan teori *Pecking Order* yang diperkenalkan oleh Donaldson dan dikembangkan oleh Stewart Myers dan Nicolas Majluf pada 1984 yang menyatakan bahwa pendanaan dengan utang merupakan opsi terakhir perusahaan. Perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal dari pada dana eksternal didalam struktur modal perusahaannya. Pada teori *pecking order* terdapat urutan pendanaan sebagai berikut: (1) Pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan; (2) Penggunaan utang dengan menerbitkan obligasi; (3) Penerbitan saham. Teori ini mengasumsikan bahwa penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi tingkat utang maka semakin tinggi risiko gagal bayar. Maka berdasarkan teori *pecking order* struktur modal memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan.

Selaras dengan penjelasan teori mengenai struktur modal di atas, terdapat beberapa penelitian menunjukkan hasil temuan yang masih belum jelas mengenai hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

Tabel 1.1

Research Gap Terkait Isu Struktur Modal

Research Gap	Peneliti	Temuan
Terdapat perbedaan pendapat terhadap hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan	Mustofa, Malavia & Wahono (2018)	Terdapat hubungan positif dan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan
	Novitasari & Krisnando (2021)	
	Suranto & Walandouw (2017)	Terdapat hubungan positif dan tidak signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan
	Makkulau, Amin & Hakim (2018)	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 1.1. dapat dilihat bahwa penelitian yang dilakukan oleh Mustofa, et al., (2018) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari & Krisnando (2021). Kemudian Suranto dan Walandouw (2017) serta Makkulau et al., (2018) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak

signifikan. Berbeda dengan Irawan dan Kusuma (2019) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fenomena terkait hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan yang masih belum konsisten dapat dilihat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seperti pada Tabel 1.2 berikut.

Tabel 1.2

**Data DER dan PBV Pada 5 Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2019 - 2020**

Kode Emiten Perusahaan	Nama Perusahaan	2019		2020	
		DER	PBV	DER	PBV
UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	2,91	60,67	3,16	56,79
HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,43	6,85	0,64	5,79
KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	0,21	4,55	0,23	3,80
SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	0,15	6,24	0,19	7,50
KAEF	PT Kimia Farma Tbk	0,67	0,63	0,68	2,26

Sumber: hasil olah data stockbit.com dan idx.co.id

Perusahaan yang ditunjukkan pada Tabel 1.2 di atas adalah perusahaan manufaktur dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar, hal tersebut dilakukan agar dapat menggambarkan industri tersebut. Berdasarkan Tabel 1.2 terdapat kenaikan dan penurunan yang berfluktuasi serta hubungan yang belum konsisten antara utang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini dapat dilihat dari perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Kalbe Farma Tbk yang mengalami

kenaikan rasio utang namun nilai perusahaan menurun. Berbeda dengan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk dan PT Kimia Farma Tbk yang mengalami kenaikan nilai perusahaan meskipun menambah rasio utangnya.

Munculnya hubungan yang masih belum konsisten pada fenomena diatas mengindikasikan bahwa terdapat faktor lain yang perlu diperhatikan, salah satunya adalah profitabilitas. Pada umumnya investor memandang tingkat profitabilitas suatu perusahaan sebagai cerminan kualitas perusahaan, sekaligus sebagai indikator prospek perusahaan dimasa yang akan datang, pernyataan tersebut sesuai dengan yang dijelaskan pada penelitian Yanti & Darmayanti (2019) bahwa investor menanamkan dananya dengan tujuan mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka makin besar return yang diharapkan oleh investor.

Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menurut penelitian yang dilakukan oleh Hernita, Hidayat & Mustika (2019) dan Hidayat & Khotimah (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sembiring & Trisnawati (2019) yang menunjukkan pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka berdasarkan penjelasan diatas penggunaan utang di dalam struktur modal dapat memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan apabila penggunaan utang tersebut mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak kepada peningkatan laba perusahaan.

Berdasarkan gap teori, gap penelitian dan fenomena yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk mengkaji lebih dalam mengenai peran profitabilitas dalam memediasi hubungan skruktur modal dengan nilai perusahaan dengan melakukan penelitian yang berjudul “Peranan Profitabilitas dalam Memediasi

Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020)".

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka peneliti mengidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020?
2. Bagaimana hubungan struktur modal dengan profitabilitas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020?
3. Bagaimana hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020?
4. Bagaimana profitabilitas mampu memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020?
5. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan struktur modal dalam suatu perusahaan?
6. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi profitabilitas dalam suatu perusahaan?
7. Faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas agar pembahasan tidak terlalu luas, maka penulis membatasi ruang lingkung permasalahan yang akan diteliti menjadi:

1. Bagaimana hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020?
2. Bagaimana hubungan struktur modal dengan profitabilitas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020?
3. Bagaimana hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020?
4. Bagaimana profitabilitas mampu memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020?

D. Batasan Penelitian

Batasan penelitian yang telah ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Periode penelitian ini diambil dari tahun 2019-2020.
2. Penelitian akan dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian akan dilakukan pada perusahaan yang menggunakan utang dalam struktur modalnya dan memiliki laba positif.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dan batasan penelitian di atas, maka rumusan masalah yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: “Bagaimana Peranan Profitabilitas dalam Memediasi Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020”.

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020?
2. Untuk mengetahui bagaimana hubungan struktur modal dengan profitabilitas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020?
3. Untuk mengetahui bagaimana hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020?
4. Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas mampu memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020?

G. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan bahan evaluasi bagi perusahaan agar dapat menerapkan dengan tepat mengenai struktur modal dan profitabilitas.

2. Bagi Investor

Diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor mengenai peran profitabilitas dalam memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Sehingga investor dapat menilai layak atau tidaknya berinvestasi disuatu perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi referensi tambahan peneliti selanjutnya mengenai hubungan struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan.