

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Semakin berkembangnya dunia usaha, semakin banyak pula perusahaan yang bermunculan sehingga menimbulkan persaingan yang ketat. Akibat persaingan yang ada membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005 dalam Yunita, 2014). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor.

Saat ini dunia usaha sangat tergantung pada masalah pendanaan. Dalam pembentukan struktur modal, perusahaan bisa menggunakan modal sendiri maupun

modal dari pihak luar atau hutang. Apabila perusahaan tidak memiliki modal sendiri yang cukup untuk pengembangan usaha yang lebih besar maka pilihannya adalah menggunakan modal dari pihak luar atau hutang, dimana keputusan dalam penggunaan modal pihak luar harus benar-benar dipertimbangkan karena dampaknya adalah perusahaan harus menanggung beban bunga hutang tiap bulan atau tahunnya.

Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut (Safrida, 2008).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Sartono, 2008). Pemegang saham, manager, dan kreditur, merupakan pihak-pihak yang

memiliki kepentingan yang berbeda terhadap perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingannya melalui pengawasan-pengawasan yang dilakukan. Kreditur disisi lain akan cenderung berusaha melindungi dana yang sudah di investasikan kedalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula terhadap perusahaan. Manajer juga memiliki dorongan untuk memenuhi kepentingan pribadinya.

PBV (*Price Book Value*) merupakan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Ratio PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Brigham dan Gapenski, 1999 dalam Puspita, 2010).

Dalam pengambilan keputusan pendanaan bagi perusahaan yang berkaitan dengan penentuan struktur modal, manajer harus berhati-hati karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri yang pada akhirnya berpengaruh terhadap pencapaian tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan kebijakan manajer dalam menentukan proporsi yang tepat antara jumlah hutang dan jumlah modal sendiri di dalam perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rustendi dan Jimmi, 2008).

Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pedanaan perusahaan menentukan

profitabilitas perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya.

Pertumbuhan (*growth*) adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak menggunakan dana dimasa depan. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibandingkan dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Hermuningsih, 2012). Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri (*equity*) dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Profitabilitas adalah rasio dari

efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjual dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Penelitian yang dilakukan Kartini dan Arianto (2008), menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal karena pertumbuhan perusahaan dengan yang semakin lama semakin berkembang membutuhkan dana untuk menjalankan aktivitas perusahaan demi keberlangsungan perusahaan untuk jangka panjang, disinilah peran dari keputusan struktur modal yang harus memutuskan penggunaan dana dari hutang (debt) atau dari ekuitas (modal sendiri). Sedangkan dinyatakan negatif oleh Warzuki (2010) karena perekonomian yang belum kondusif bagi dunia usaha sehingga perusahaan sulit memperoleh pertumbuhan asset.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap keputusan penggunaan hutang dalam struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Tetapi dinyatakan negatif oleh Firnanti (2011) karena ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena perusahaan cenderung mendahulukan pendanaan internal, dalam hal ini berupa laba ditahan yang berasal dari laba yang diperolehnya. Tetapi dinyatakan positif oleh Seftianne (2011) karena semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit, tetapi akan menimbulkan ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Rustendi dan Jimmi (2008), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena jika hutang naik atau bertambah maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan, demikian pula sebaliknya jika hutang menurun maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Tetapi dinyatakan negatif oleh Sugihem (2003), karena peningkatan hutang atau penurunan nilai ekuitas akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa masih terdapat perbedaan hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya. Oleh karena itu, peneliti mencoba menganalisa kembali penelitian sebelumnya dengan menggunakan variabel penelitian seperti pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Perbedaan mendasar dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan struktur modal sebagai variabel intervening. Digunakan variabel struktur modal sebagai variabel intervening guna untuk mengetahui apakah struktur modal

dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini menguji kembali mengenai apakah pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal, dan apakah pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Dari sekian banyaknya emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dalam penelitian ini peneliti memilih perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam industri manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengubah barang mentah menjadi produk jadi melalui proses produksi kemudian dijual kepada pelanggan. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitiannya karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia sehingga peneliti bisa mendapatkan sampel yang lebih banyak dibandingkan hanya pada satu emiten saja.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Agar penelitian ini tidak menyimpang dan mengembang dari tujuan yang semula direncanakan sehingga mempermudah mendapatkan data dan informasi yang diperlukan, maka penulis menetapkan batasan-batasan sebagai berikut :

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
2. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hal tersebut dapat dirumuskan dalam bentuk pernyataan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening ?

### **D. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:



1. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
4. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi seluruh pihak diantaranya adalah :

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
2. Bagi peneliti selanjutnya dan akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya konsep atau teori pendanaan yang menyokong perkembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi sumber informasi untuk memungkinkan penelitian selanjutnya mengenai topik-topik yang berkaitan, khususnya terkait dengan pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
3. Bagi manajemen, penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi terutama manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan

pengambilan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan go public.
5. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan, serta sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.