

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan atau kemakmuran pemegang saham yang tercerminkan pada nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan dapat menarik para calon investor, dimana calon investor yakin dengan perusahaan tersebut. Adanya nilai perusahaan yang tinggi dapat menguntungkan bagi perusahaannya dan para pemegang saham, karena itu perusahaan dan para pemegang saham menginginkan kemakmuran secara maksimal dan jangka panjang. Perusahaan umumnya berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba perusahaan maupun tujuan jangka panjang yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Menarik perhatian para investor terhadap perusahaan merupakan tujuan meningkatkan nilai perusahaan menurut Pramana dan Mustanda (2016, dalam Sintyana dan Artini, 2018).

Table 1 Grafik rata-rata perkembangan harga saham



Sumber: Data diolah (Darnawati, 2021)

Fenomena turunnya harga saham yang menyebabkan turunnya nilai

perusahaan, terjadi pada tahun 2020 sebesar 3.641. Pada tahun 2017 rata-rata harga saham mengalami peningkatan, sedangkan pada tahun 2020 rata-rata harga saham mengalami penurunan. Penurunan harga saham disebabkan oleh pandemic covid-19 yang merupakan suatu peristiwa menyebarnya penyakit *coronavirus* ke seluruh dunia pada tahun 2019. Masuknya pandemic covid-19 ke Indonesia yaitu awal tahun 2020, sehingga menyebabkan harga saham pada perusahaan manufaktur sector barang konsumsi mengalami penurunan. Rata-rata harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2017 dengan harga saham sebesar 5.454, sedangkan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2020 dengan harga saham sebesar 3.641.

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham menurut Brigham dan Houston (2010, dalam Sintyana dan Artini, 2018). Nilai perusahaan merupakan hal yang harus terus diperhatikan oleh perusahaan. Manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Sehingga perusahaan akan dapat terus bersaing dan dapat terus bertahan di dalam persaingan pasar global yang seiring berjalannya waktu persaingan dirasa semakin ketat (Priyastuty, 2019).

Perusahaan *go public* pada umumnya didirikan dengan maksud dan tujuan tertentu. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu untuk memperoleh laba atau mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sedangkan tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan menurut Irayanti dan Tumbel (2014, dalam Jatmiko, 2020). Nilai perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut Suharli (2006, dalam Jatmiko, 2020). Nilai perusahaan merupakan

kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai saat ini. Sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya investor akan meningkat, baik kinerja saat ini atau dimasa yang akan datang.

Mengatasi masalah tersebut maka pihak manajemen perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal yang optimal merupakan keputusan keuangan yang penting karena mempengaruhi kinerja dan nilai sebuah perusahaan. Kinerja perusahaan yang bagus berdampak pada harga saham di pasar modal, sehingga *return* yang diperoleh oleh para pemegang saham dapat tercapai optimal. Selain hal tersebut, keputusan struktur modal perusahaan menentukan tingkat kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya sehingga berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Dengan demikian penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan resiko dan tingkat pengembalian (*return*) karena dengan bertambahnya hutang, resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar.

Keuntungan lain dari penggunaan hutang adalah disiplin manajemen yaitu manajer mempunyai tanggungjawab untuk membayar hutang. Penggunaan hutang juga memiliki kerugian yaitu timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Semakin besar DER menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang yang mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi, jadi nilai DER yang besar menunjukkan semakin banyak jumlah hutang yang dimiliki perusahaan (Pasaribu et al., 2016).

Perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi dibandingkan dengan beban perusahaan yang rendah merupakan sebuah prestasi yang dimiliki

perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dilihat bagi calon investor untuk menentukan investasi sahamnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham karena profit atau laba yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan untuk menutupi investasi yang digunakan sehingga harga saham meningkat.

Sebelum melakukan keputusan investasi, investor melakukan penilaian terhadap ukuran perusahaan. Kemapanan usaha dan kinerja perusahaan dapat mempengaruhi ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, menunjukkan kemampuan dan kinerja perusahaan tersebut baik. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain menurut (Sintyana dan Artini, 2018).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak monitor perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, contohnya seperti bank, asuransi atau institusi lain. Dua aspek yang dipertimbangkan adalah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar dan kepemilikan perusahaan oleh manajer. Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinan pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari. Struktur kepemilikan saham terbagi menjadi dua yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam perusahaan.

Kepemilikan Institusional merupakan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi

saham. Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan menurut Wahidahwati (2011, dalam Marcell dan Pasaribu et al., 2016).

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif yang besar kaitannya dengan nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh pemilik dan pemegang saham maka akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan dimana sinyal ini akan mempengaruhi pertimbangan investor lain untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Dalam islam juga menjelaskan tentang Neraca Allah SWT berfirman dalam **QS. Al-Isra Ayat 35-37:**

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كُنْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ۚ ذَٰلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا
وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ ۚ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَٰئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا
وَلَا تَمْشِ فِي الْأَرْضِ مَرَحًا ۖ إِنَّكَ لَن تَخْرِقَ الْأَرْضَ وَلَن تَبْلُغَ الْجِبَالَ طُولًا

“Dan sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar, dan timbanglah dengan neraca yang benar. Itulah yang lebih utama (bagimu) dan lebih baik akibatnya. Dan janganlah kamu mengikuti apa yang kamu tidak mempunyai pengetahuan tentangnya. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan dan hati, semuanya itu akan diminta pertanggung jawaban. Dan janganlah kamu berjalan di muka bumi ini dengan sombong, karena sesungguhnya kamu sekali-kali tidak dapat menembus bumi dan sekali-kali kamu tidak akan sampai setinggi gunung.”

Variabel pertama dalam penelitian ini adalah struktur modal, karena Struktur modal mencakup mengenai keputusan pendanaan. Struktur modal merupakan gambaran atas pemakaian utang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan struktur modal sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan

atas pajak penghasilan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Penggunaan DER dikarenakan rasio ini, dapat menunjukkan perimbangan antara utang dengan modal sendiri sehingga dapat menjadi informasi yang diperlukan investor. Menurut penelitian (Irawan dan Nurhadi, 2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Suryani (2015, dalam Irawan dan Nurhadi, 2016) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas, Profitabilitas merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menilai sebuah perusahaan, menunjukkan efektivitas sebuah perusahaan, serta memperlihatkan bagaimana manajemen perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA). Penggunaan ROA dalam penelitian ini dikarenakan ROA dapat menunjukkan efisiensi operasional suatu perusahaan sehingga dapat menunjukkan kinerja perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pada dasarnya profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih dari penjualan bersih, dan itu juga dapat menilai kemampuan manajemen untuk melakukan operasinya untuk meminimalkan beban pada bisnis. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga investor memiliki minat dalam berinvestasi saham (Jemani dan Erawati, 2020).

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencakup besar kecilnya sebuah perusahaan yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Besar kecilnya ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi perusahaan dalam kemudahan perolehan dana dari pasar modal, serta akan mempengaruhi kekuatan dari perusahaan dalam melakukan proses tawar-menawar di dalam kontrak keuangan antar perusahaan. Obradovich dan Gill (2012 dalam Angga Pratama dan Wiksuana, 2018) menunjukkan bahwa

ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Novari dan Lestari (2016 dalam Sintyana dan Artini, 2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Pantow (2015 dalam Sintyana dan Artini, 2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel keempat dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi atau lembaga. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Asnawi et al., 2019).

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian (Irawan dan Nurhadi, 2016) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Adapun pengembangan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah yang pertama penelitian sebelumnya menggunakan dua variabel independen yaitu Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini ditambahkan dua variabel independen yaitu Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional sehingga menjadi empat variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dan adanya research gap diatas maka judul yang akan digunakan pada penelitian ini adalah “PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Pada Perusahaan

Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020)".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut.

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penilaian

Tujuan penelitian ini sesuai uraian di atas sebagai berikut.

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Adapun dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu alternatif untuk menambah pengetahuan tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen keuangan di masa yang akan datang.

b. Bagi Calon Investor

Diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

c. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi, informasi, dan wawasan teoritis khususnya tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan terhadap nilai perusahaan.