

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era industri 4.0 ini perusahaan dituntut untuk selalu berinovasi dan berkembang dalam mempertahankan keunggulan perusahaannya agar nilai perusahaan terus meningkat. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai suatu ukuran atas pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen. Jika nilai perusahaan mempunyai citra yang baik di mata para investor dan calon investor maka fungsi-fungsi dari manajemen tersebut akan berjalan dengan baik. Dalam menjalankan fungsi-fungsi manajemen maka perusahaan harus bisa menjaga kepercayaan investor, karena tingkat kepercayaan investor dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Besarnya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu ayat Al-Quran yang terkait dengan kepercayaan yaitu :

وَالَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ لَنُدْخِلَنَّهُمْ فِي الصَّالِحِينَ

Artinya : “Dan orang-orang yang beriman dan mengerjakan kebajikan mereka pasti akan kami masukkan mereka ke dalam (golongan) orang yang saleh.” (QS. Al-‘Ankabut:9)

Maksud dari ayat ini jika dihubungkan dengan nilai perusahaan yaitu tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan dimasa yang

akan datang merupakan suatu upaya yang harus dilakukan dan dicapai perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik saham. Ketika manajemen perusahaan berjalan dengan baik maka nilai perusahaan akan meningkat. Nilai saham bisa menjadi indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham perusahaan atau memaksimalkan harga saham. Nilai perusahaan akan berdampak langsung terhadap kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham tersebut meningkat.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur modal, kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional. Struktur modal dapat dikategorikan sebagai salah satu pengaruh dari naik turunnya nilai perusahaan karena struktur modal mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Penetapan pemilihan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan mempunyai struktur modal yang tidak baik maka akan mempunyai hutang yang besar dan akan memberikan beban bagi perusahaan.

Penggunaan struktur modal dalam penelitian ini dilihat dari bagaimana perusahaan menggunakan hutangnya. Perusahaan

mengutamakan utang memang akan meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi pada suatu titik tertentu yakni pada struktur modal yang optimal, nilai perusahaan akan mulai menurun dengan semakin besarnya proporsi utang dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang menjadi lebih kecil dibandingkan dengan biaya yang timbul atas penggunaan utang tersebut. Jadi dapat disimpulkan bahwa untuk sejumlah tertentu, penggunaan utang memang lebih baik, tetapi utang yang begitu besar tidak baik bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi maka akan menimbulkan risiko bagi perusahaan tersebut sehingga membuat nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Alat ukur yang digunakan untuk menghitung struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dipilih karena rasio ini dapat menggambarkan perbandingan antara modal dengan hutang sehingga dapat diketahui apakah perusahaan tersebut lebih banyak didanai oleh modal sendiri atautkah oleh hutang.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal dengan alat ukur *debt to equity* (DER) terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Menurut Bintara (2018) dan Sukriyawati (2016), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan bahwa penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan pada perusahaan meningkat signifikan. Sedangkan Ulfah

(2014), membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, naik turun atau tinggi rendahnya hutang suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Selain struktur modal, faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan kemudian menggunakan perhitungan rasio keuangan. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah *Return On Assets* (ROA). Rasio ini dipilih karena dapat menggambarkan perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak yang dimiliki perusahaan dengan total *asset* perusahaan. Muliani, Yuniarta, & Sinarwati (2014) mengemukakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kinerja keuangan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan tingkat kinerja keuangan yang tinggi, berarti perusahaan melakukan operasional dengan baik, dengan tingkat operasional yang baik itu diharapkan perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi dan dapat menarik investor untuk dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan naik dan nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor pertumbuhan perusahaan. Menurut Helfert (1997) dalam (Junita, 2014) pertumbuhan (*growth*) adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume

usaha. Adanya pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari selisih positif atau negatif terhadap total aset perusahaan yang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Perusahaan yang bertumbuh merupakan perusahaan yang berhasil mencetak laba dari aktivitas operasinya. Para investor mengharapkan perusahaan yang terus bertumbuh akan dapat memakmurkan para pemegang sahamnya, karena pertumbuhan merupakan sebuah tanda yang menjelaskan bahwa perusahaan mendapatkan keuntungan dan investor mengharapkan *rate of return* pada investasi yang telah diberikan. Sehingga perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan lebih diminati sahamnya oleh para investor, hal ini akan mempengaruhi naiknya harga saham dan nilai perusahaan.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian Dhani & Utama (2017) dan penelitian Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan Sudiani dan Darmayanti (2016), yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi biasanya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi menggunakan labanya untuk ekspansi. Proksi untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan perbandingan dari total aktiva.

Mekanisme pengelolaan perusahaan berupa kepemilikan institusional penting untuk mengawasi dan memonitor perilaku manager. Kepemilikan

institusional merupakan mekanisme *monitoring* eksternal yang mampu mengawasi dan mendisiplinkan manajer agar selalu berusaha memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin besar kepemilikan institusional yang dimiliki suatu perusahaan dapat mencegah tindakan oportunistik oleh pihak manajemen. Sehingga, tingkat pengawasan terhadap manajemen akan meningkat seiring dengan adanya kepemilikan institusional. Hal ini akan menaikkan nilai perusahaan serta investor akan menaruh kepercayaan lebih terhadap perusahaan dengan pengawasan manajemen yang lebih ketat. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional menggunakan perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusional dengan jumlah saham yang beredar. Nugroho (2014) mendukung pernyataan diatas dengan menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal itu disebabkan karena investor beranggapan dengan kepemilikan institusi yang tinggi maka pengawasan terhadap kinerja perusahaan juga tinggi sehingga usaha *monitoring* menjadi semakin efektif, dan selanjutnya akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan diatas tidak didukung oleh Dewi dan Sanica (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pihak institusional tidak dapat melakukan kontrol yang kuat terhadap kinerja manajemen dan pihak institusional hanya berfungsi sebagai pengawas

pihak manajemen sehingga tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sektor Perusahaan Industri Barang Konsumsi adalah salah satu termasuk dalam sektor Perusahaan Manufaktur yang ada di Indonesia. Industri Barang Konsumsi termasuk penopang dalam sektor Industri Manufaktur yang menjadi salah satu pilihan utama bagi para investor dalam menginvestasikan dana, hal ini dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan Industri Barang Konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan setiap tahunnya. Industri Barang Konsumsi mempunyai lima sub sektor yaitu Sub Sektor Makanan dan Minuman, Sub Sektor Rokok, Sub Sektor Farmasi, Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga, dan Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga. Namun, berdasarkan www.cnbcindonesia.com kinerja Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods*) di Bursa Efek Indonesia sejak awal tahun semakin menurun yaitu hampir 20% atau tepatnya 19,31% berdasarkan data pada bursa hari Kamis (14/11/2019). Beberapa emiten yang memberatkan kinerja negatif Sektor Barang Konsumsi yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk/HMSP sebesar -43,9%, PT Gudang Garam Tbk/GGRM sebesar -36,08%, PT Unilever Indonesia Tbk/UNVR sebesar -6,66% dan PT Mayora Indah Tbk/MYOR sebesar -17,18%.

Berdasarkan hasil penelitian dan permasalahan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan objek penelitian Perusahaan Sektor Barang Konsumsi dengan memilih empat variabel

independen yaitu Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional. Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari Dewi dan Wirajaya (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan”. Perbedaan yang mendasar pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yaitu: (1) pada periode penelitian dengan data sekunder selama lima tahun terakhir (2015-2019), yang bertujuan untuk mengetahui hasil yang lebih baik jika dilakukan pebaharuan dan perluasan periode penelitian dalam laporan keuangan tahunan, (2) perbedaan objek penelitian yaitu menggunakan sektor Perusahaan Industri Barang Konsumsi sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sektor Perusahaan Manufaktur, yang bertujuan untuk mengetahui lebih luas lagi jika menggunakan objek penelitian yang berbeda, dan (3) penambahan variabel independen Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional, hal ini bertujuan untuk mengetahui lebih luas lagi jika ditambahkan variabel independen lain. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan” pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.**

B. Perumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan khususnya mengenai nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.
 - b. Diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori, terutama kajian mengenai nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi perusahaan

Dari hasil penelitian yang ditulis diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen 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, kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.