

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan komponen yang penting bagi suatu perusahaan dan menjadi tujuan utama perusahaan di bentuk. Nilai perusahaan memiliki hubungan secara langsung dan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, contohnya adalah surat-surat berharga yang meliputi saham dan obligasi. Nilai perusahaan dapat pula menggambarkan keadaan atau kondisi perusahaan, karena nilai perusahaan yang baik akan dipandang baik pula oleh para investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Menurut (Cecilia, 2015) dalam Diska Madapura Putri (2018), nilai perusahaan merupakan kemakmuran para pemegang saham yang dilihat dari harga saham perusahaan, apabila harga saham meningkat maka kemakmuran para pemegang saham ikut meningkat dengan meningkatnya juga nilai perusahaan. Persepsi yang dipegang oleh para pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, maka akan memberikan kemungkinan yang lebih tinggi terkait dengan keuntungan yang akan diberikan oleh perusahaan jika investor menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut (Keown, 2004) dalam Desi Puspitasari, Baiq Nurul Suryawati (2019), nilai perusahaan menjadi nilai pasar atas segala surat berharga hutang dan ekuitas para pemegang saham yang beredar.

Dengan demikian, nilai perusahaan adalah persepsi investor terkait dengan keberhasilan yang ditunjukkan melalui harga saham. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Hal ini tentunya berdampak pula pada kemakmuran investor yang semakin terjamin.

Fenomena yang diangkat pada penelitian ini yaitu terkait dengan amblasnya 16% kinerja indeks sektor aneka industri pada September 2019. 9 bulan sepanjang tahun 2019 kinerja IHSG melemah sebesar 0.41% dan hampir menjadi ke-dua terendah di Asia. Sebenarnya pada awal tahun 2019, IHSG pernah menguat cukup tajam, tetapi anjlok bebas pada pertengahan Mei yang disebabkan oleh pemilu presiden. Situasi politik Indonesia yang memanas dan dipenuhi aksi demo menyebabkan para pelaku pasar undur diri dari pasar keuangan Indonesia. Ditambah dengan aksi demo yang terjadi di Jakarta yang menolak beberapa rancangan Undang-Undang.

Tabel 1 1
Tabel Kinerja Indeks Sektoral

Kode	Indeks	Perubahan %
JKMISC	Aneka Industri	-16.05
JKCONS	Barang Konsumen	-14.16
JKAGRI	Pertanian	-11.95
JKMING	Pertambangan	-10.28
JKBIND	Industri dasar dan kimia	-0.30
JKINFA	Infrastruktur	15.17
JKPROP	Konstruksi, Properti, Real Estate	11.11
JKFINA	Keuangan	5.88

Sumber : Cnbc Indonesia

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa dua sektor yang mengalami penurunan kinerja indeks datang dari perusahaan manufaktur. Penyebab lain amblesnya indeks manufaktur disebabkan oleh permintaan untuk barang produksi di dalam negeri yang menurun. Empat emiten saham yang menyumbang bobot cukup besar pada indeks yaitu UNVR, INAF, GGRM, HMSP mengalami penurunan cukup besar, terlebih pada emiten rokok yang tahun depan akan mengalami kenaikan cukai.

Harga saham memang bukan satu satunya indikator yang dapat dilihat dan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi dengan menurunnya kinerja indeks sektoral akan berpengaruh terhadap menurunnya juga harga saham, dimana menjadi salah satu cerminan nilai perusahaan. Terdapat faktor - faktor lainnya yaitu, profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, ukuran perusahaan, dan masih ada beberapa lainnya. Dari beberapa faktor tersebut, tentunya memberikan pengaruh yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Husnan, 2009). Profitabilitas merupakan hal yang penting pada suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja keuangan yang kemudian dijadikan sebagai referensi dalam penilaian perusahaan. Profitabilitas juga berperan penting dan menjadi salah satu indikator yang diperhatikan oleh investor. Hal ini

dikarenakan semakin besarnya profitabilitas yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut di masa yang akan datang semakin besar pula dan berdampak pada kesejahteraan para investor. Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan oleh Evita Nurnaningsih dan Vinola Herawaty (2019), Dian Savitri, dkk (2019), Thesa Nadia Astika (2019), Wahyu Fitri Kusuma, dkk (2019), Ramadhan Harahap S.E (2019), Hung, N.D (2019), Desi Puspitasari dan Baiq Nurul Suryawati (2019), Prisahantyo Siswo Nugroho (2019), Rina Hartanti, dkk (2019), Rista Bintara (2018), Nimas Galuh Pithaloka (2018), Diska Madapura Putri (2016), Rita Kusumawati dan Irham Rosady (2018), Yudhaningrum Fajar Saraswati (2018), Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Setia Utama (2017), Maziyah (2017), Anisyah dan Purwohandoko (2017), William Sucuachi dan Jay Mark Cambarihan (2016), Roosiana Ayu Indah Sari (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Triasesiarta Nur (2018), Roy Ariando Saragih (2018), Irrofatur Kusna (2018), Mahmoud Ibrahim (2017), Kodongo, Odongo dkk (2014) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara

menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham (Menurut Brigham dan Houston, 2011) dalam Rista Bintara (2018). Pemilihan penggunaan sumber dana menjadi keputusan struktur modal, sumber dana yang dimaksud disini adalah dana yang berasal dari modal sendiri atau dana yang berasal dari pihak lain (pihak ketiga) yang sering disebut dengan utang. Hasil penelitian yang dilakukan Bilafif (2019), Ramadhan Harahap S.E (2019), Rina Hartanti, dkk (2019), Rista Bintara (2018), Nimas Galuh Pithaloka (2018), Diska Madapura Putri (2016), Rita Kusumawati dan Irham Rosady (2018), Agus Dodi Hermawan (2018), Maziyah (2017), Obaid Ur Rehman (2016), Nonih Sukriyawati (2016) memberikan bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Evita Nurnaningsih dan Vinola Herawaty (2019), Dian Savitri, dkk (2019), Thesa Nadia Astika (2019), Wahyu Fitri Kusuma, dkk (2019), Hung, N.D (2019), Prisahantyo Siswo Nugroho (2019), Chanisa Maneerattanarungot dan Kwunkamol Donkwa (2018), Roy Ariando Saragih (2018), Irrofatur Kusna (2018), Triasesiarta Nur (2018), Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Setia Utama (2017), Mahmoud Ibrahim (2017), Anisyah dan Purwohandoko (2017), Diska Madapura Putri (2016), Maryam Alhani Fumani dan Dr. Abdolkarim Moghadam (2015), Kodongo, Odongo dkk (2014) mengemukakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *growth opportunity* atau yang biasa disebut dengan peluang pertumbuhan.

Growth opportunity merupakan peluang atau kemungkinan tumbuhnya suatu perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang menginginkan tingkat pertumbuhan yang cepat dan tinggi, tentunya akan membutuhkan dana yang banyak di masa yang akan datang. Untuk memenuhi kebutuhan dana yang besar ini, seringkali dana berasal dari pihak lain (pihak ketiga). Penelitian yang dilakukan oleh Thesa Nadia Astika (2019), Triasesiarta Nur (2018), Irrofatun Kusna dan Erna Setijani (2018), Yudhaningrum Fajar Saraswati (2017), dan Roosiana Ayu Indah Sari (2016) memberikan hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan Harahap S.E (2019), Rista Bintara (2018), Roy Ariando Saragih (2018), Agus dodi Hermawan (2018) memberikan hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Dian Savitri, dkk (2019), Desi Puspitasari, Baiq Nurul Suryawati (2019), Rista Bintara (2018), Rita Kusumawati dan Irham Rosady (2018), Prihasantyo Siswo Nugroho (2019), Roy Ariando Saragih (2018), Nimas Galuh Pithaloka (2018), Rita Kusumawati dan Irham Rosady (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Evita Nurnaningsih dan Vinola Herawaty (2019), Wahyu Fitri Kusumastuti, dkk (2019), Avi Virna Noviani, dkk (2019), Rina Hartanti, dkk (2019), Rista Bintara (2018), Maziyah (2017) mengenai topik yang sama menunjukkan

hasil bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Evita Nurnaningsih dan Vinola Herawaty (2019), Dian Savitri, dkk (2019), Wahyu Fitri Kusumastuti, dkk (2019), Prihasantyo Siswo Nugroho (2019), Rina Hartanti, dkk (2019), Avi Virna Noviani, dkk (2019), Rita Kusumawati dan Irham Rosady (2018), Nonih Sukriyawati (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Rista Bintara (2018), Roy Ariando Saragih (2018), Nimas Galuh Pithaloka (2018), Maziyah (2017) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Rista Bintara (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Roy Ariando Saragih (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Adanya inkonsistensi hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terkait dengan topik pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi memberikan bukti bahwa adanya variabel kontingen yang mempengaruhi hubungan antara keduanya. Pada penelitian ini, profitabilitas di proksikan sebagai ROE (*Return On Equity*).

Struktur modal di proksikan sebagai DER (*Debt to Equity Ratio*). *Growth Opportunity* di proksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*). Nilai perusahaan di proksikan sebagai PBV (*Price Book Value ratio*). Sedangkan kepemilikan manajerial dijadikan moderasi pada penelitian ini. Kepemilikan manajerial yang semakin tinggi diharapkan pihak manajemen akan berusaha dan bekerja semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini dikarenakan manajer juga memiliki saham di perusahaan tersebut dan tentunya manajer akan mendapatkan keuntungan jika perusahaan mendapatkan laba.

Berdasarkan fenomena yang telah dituliskan diatas dan juga adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, maka dengan ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2019).

B. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI?
2. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI?

4. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI?
5. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI?
6. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Menguji dan menganalisis kemampuan kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

5. Menguji dan menganalisis kemampuan kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Menguji dan menganalisis kemampuan kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari adanya penelitian ini adalah dapat memberikan kontribusi dalam keilmuan bidang manajemen terutama dalam pengembangan teori mengenai nilai perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, dan kepemilikan manajerial.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Peneliti Selanjutnya

Dengan adanya penelitian ini, maka dapat dijadikan sebagai acuan atau referensi bagi peneliti selanjutnya, terutama peneliti yang akan menggunakan topik sejenis di masa yang akan datang.

b) Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini, maka dapat digunakan sebagai salah satu alat pertimbangan untuk pengambilan keputusan dan perencanaan strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

c) Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan pandangan, pemikiran baru, dan menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam melakukan keputusan investasi, terutama investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

E. Batasan Penelitian

1. Penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2019.
2. Terbatasnya variabel yang digunakan pada penelitian ini yang meliputi profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.