

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia telah menjadi bisnis industri manufaktur terbesar se-ASEAN dengan kenaikan ekonomi mencapai 20,27% pada skala nasional. Perkembangan industri manufaktur ini didukung oleh daya beli, pemasukan per kapita serta perkembangan infrastruktur manufaktur. Saat ini perkembangan manufaktur sangat besar sehingga membuat investor memperoleh kesempatan menjanjikan untuk berbisnis. Pertumbuhan industri manufaktur di Indonesia saat ini mampu menggeser kedudukan yang berbasis komoditas menjadi berbasis manufaktur. Data Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 – 2018 menunjukkan bahwa sektor manufaktur termasuk perusahaan yang memiliki risiko tinggi. Oleh sebab itu, sebelum berinvestasi hal pertama yang harus dilakukan investor adalah menganalisis dengan memandang kinerja keuangan. Dalam menganalisis keuangan, investor wajib menganalisis laporan keuangan. Di dalam laporan keuangan investor akan menemukan berbagai macam informasi tentang struktur modal dari masing-masing industri manufaktur.

Struktur modal menunjukkan sumber dari dana perusahaan serta suatu perbandingan antara modal sendiri dan hutang yang didalamnya merupakan struktur finansial hutang jangka panjang. Perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar daripada modal sendiri menunjukkan bahwa perusahaan terletak pada tingkatan resiko yang tinggi. Data dari Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 menunjukkan kepada kita bahwa perusahaan manufaktur

memiliki nilai DER lebih besar dari satu. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur berada pada tingkatan resiko yang besar.

Struktur modal menurut (Riyanto, 2008) adalah pembiayaan yang bersifat permanen akan mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Berdasarkan estimasi bahwa pembiayaan yang sehat itu pertama-tama wajib dibentuk atas dasar modal sendiri, yaitu modal yang tahan akan resiko. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa besarnya modal sendiri tidak boleh kurang ataupun lebih kecil daripada jumlah aktiva tetap dan persediaan modal.

Nilai perusahaan merupakan suatu indikator yang sangat penting karena pasar dapat memperhitungkan perusahaan secara keseluruhan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para investor serta calon investor. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan sangat berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai sanggup atau tidak untuk mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan, yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan dana dari modal saham dengan dana yang berasal dari hutang. Hal ini menyangkut masalah keberadaan struktur modal saham perusahaan yang menggambarkan penyusunan komposisi modal yang tepat antara hutang jangka panjang dengan modal saham. Faktor yang dianggap mempengaruhi struktur modal tersebut sudah merupakan *proxy* dari teori-teori struktur modal yang sudah ada seperti *pecking order theory*. Keputusan untuk menentukan

pendanaan struktur modal akan menentukan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pecking order tidak menjelaskan pola keuangan pada perusahaan yang berskala besar maka menjadi sesuatu yang wajar untuk melakukan pengujian pada perusahaan yang memiliki skala kecil. Menurut teori *pecking order* perilaku pendanaan didorong oleh pilihan biaya yang berlawanan. Teori ini harus melakukan yang terbaik di antara perusahaan – perusahaan yang menghadapi masalah kerugian yang besar. Perusahaan kecil dengan pertumbuhan tinggi sering dianggap sebagai perusahaan yang memiliki informasi yang besar. Variabel-variabel yang sering diteliti diantaranya adalah *investment opportunity set* (IOS), Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Myers (1977 dalam Hasnawati, 2005) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) set peluang investasi dalam kaitannya untuk menggapai tujuan dari perusahaan. Menurutnya IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama yang bergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa mendatang dengan menggunakan nilai sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Menurut (Yulia & Ifaksara, 2016) menyatakan bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian dari (Wibowo, 2016) (Udayani & Suaryana, 2013) yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Kemudian menurut (Sudiani &

Darmayanti, 2016) menyatakan IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Syardiana, Rodoni, & Putri, 2016) dan (Hasnawati, 2005).

Likuiditas merupakan kemampuan atau kewajiban perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban keuangan jangka pendek yang harus segera dipenuhi tepat pada waktunya. Penyedia kebutuhan uang tunai dari berbagai sumber harus memenuhi kebutuhan mengikuti seberapa kuat perusahaan itu menanggung risiko. Keadaan seperti ini akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan modal dan mendistribusikan keuntungan dalam bentuk dividen. Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara *current asset* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (hutang lancar). (Sari, 2013) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal hasil ini sejalan dengan penelitian (Thaib & Dewantoro, 2017), (Selly & Munzir, 2015). Hasil yang berbeda menurut (Yulia & Ifaksara, 2016) likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Kusna & Setijani, 2018) dan Rahman (2018). Namun Rahman (2018) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda menurut (Thaib & Dewantoro, 2017), (Kusna & Setijani, 2018), (Sudiani & Darmayanti, 2016), (Selly & Munzir, 2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Brigham & Houston., 2011) profitabilitas sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat

tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

Tingginya profitabilitas menggambarkan kemampuan perolehan keuntungan yang tinggi. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi, yang tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu yang ditentukan baik penurunan atau kenaikan dan juga digunakan untuk mencari penyebab perubahan itu.

Menurut penelitian (Thaib & Dewantoro, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan rasio ROE berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Wibowo, 2016), (Sari, 2013), (Susanto, 2016), (Kusuma, Suhadak, & Arifin, 2013), (Pontoh, 2017), dan (Selly & Munzir, 2015). Hasil yang berbeda menurut (Yulia & Ifaksara, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari (Kusna & Setijani, 2018), (Hasnawati, 2005), dan (Udayani & Suaryana, 2013). Kemudian menurut (Sudiani & Darmayanti, 2016) profitabilitas berpengaruh positif signifikan, terhadap nilai perusahaan, hasil ini sejalan dengan penelitian (Susanto, 2016), (Kusuma et al., 2013), dan Rahman (2018). Dan hasil yang berbeda menurut penelitian (Thaib & Dewantoro, 2017), (Kusna & Setijani, 2018), dan (Selly & Munzir, 2015) menyatakan

bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur asset (Ghozali & Ratmono, 2017). Ukuran perusahaan merupakan faktor lain yang penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan tentunya mempunyai ukuran yang berbeda-beda, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang harus diinvestasikan dari berbagai jenis usaha. Jika semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan lebih mudah untuk memperoleh dana yang akan digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses yang lebih besar pula dan mempunyai keempatan lebih luas untuk mendapatkan sumber dana keuangan dari luar. Kondisi ini mempermudah untuk mendapatkan pinjaman, karena itu dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mempunyai kesempatan yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau untuk bertahan di dalam sebuah industri.

(Sari, 2013), (Pontoh, 2017) dan (Selly & Munzir, 2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian dari (Wibowo, 2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan menurut (Kusna & Setijani, 2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Kemudian (Kusna & Setijani, 2018) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan bersifat positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda menurut

(Selly & Munzir, 2015) ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Konsekuensi struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki peran tersendiri. Struktur modal yang tinggi akan memicu peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan adanya informasi perusahaan yang akan berhutang akan menjadi kabar baik sehingga pasar akan merespon sebagai informasi yang baik dan nilai perusahaan akan naik.

Banyak penelitian dari berbagai faktor yang mempengaruhi pemilihan struktur modal dan nilai perusahaan antara lain penelitian yang dilakukan (Thaib & Dewantoro, 2017), (Kusna & Setijani, 2018), (Susanto, 2016), (Kusuma et al., 2013), (Selly & Munzir, 2015). Perbedaan-perbedaan penelitian terdahulu terlihat didalam penggunaan faktor yang diteliti maupun hasil penelitian masing-masing peneliti.

Jika dilihat dari fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur saat ini, yaitu memiliki risiko tinggi terhadap perusahaan dalam mewujudkan tingkat harga sahamnya. Oleh karena itu, berdasarkan kondisi empiris dan *research gap* diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga perlu untuk melakukan penelitian ini.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat disusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah IOS berpengaruh terhadap Struktur Modal ?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal ?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap berpengaruh terhadap Struktur Modal ?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal ?
5. Apakah IOS berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
6. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
7. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
8. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
9. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
10. Apakah Struktur Modal mampu memediasi pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan ?
11. Apakah Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan ?
12. Apakah Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ?
13. Apakah Struktur Modal mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan ?

1.3. Batasan Masalah

Struktur modal dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, namun peneliti membatasi penelitian ini pada enam variabel yaitu IOS, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh IOS terhadap Struktur Modal.
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.
3. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
4. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.
5. Untuk menganalisis pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan
6. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
7. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
8. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
9. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
10. Untuk menganalisis Struktur Modal mampu memediasi IOS terhadap Nilai Perusahaan.
11. Untuk menganalisis Struktur Modal mampu memediasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

12. Untuk menganalisis Struktur Modal mampu memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
13. Untuk menganalisis Struktur Modal mampu memediasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Manfaat Teoritis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan terhadap pengembangan ilmu atau teori tentang struktur modal dan nilai perusahaan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur untuk penelitian selanjutnya dalam bidang ekonomi dan manajemen keuangan dengan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal dan nilai perusahaan dan dapat digunakan sebagai bahan penelitian sejenis atau sebagai pengembangan penelitian lebih lanjut.

1.5.2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai tinjauan dalam penelitian selanjutnya mengenai pengaruh struktur modal dan nilai perusahaan.

- b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini di khususkan untuk pihak manajemen perusahaan, diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan keputusan agar dapat menentukan kecukupan modal dan mengetahui batas optimal penggunaan hutang sebagai sumber modal sekaligus

menarik minat dari investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

1.5.3. Manfaat Organisasional

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara organisasional, terutama bagi pimpinan pengambil keputusan sebagai informasi dan masukan dalam rangka meningkatkan pendapatan perusahaan.