

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini pembangunan di Indonesia sedang giat-giatnya melakukan pembangunan infrastruktur dari segala bidang untuk meningkatkan perekonomian Indonesia. Salah satu cara dalam peningkatan ekonomi adalah dengan mengundang para investor penanam modal ke dalam pasar modal Indonesia. Dengan cara meningkatkan Struktur Modal Perusahaan-perusahaan guna meningkatkan Nilai Perusahaan agar mendapatkan keuntungan.¹ Apabila perusahaan membutuhkan pendanaan dari pihak luar dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, ukuran perusahaan mempengaruhi jumlah dana yang dibutuhkan perusahaan dan bagaimana cara perusahaan memperoleh pendanaan tersebut.²

Struktur modal adalah Perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan. Karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis securities yang dikeluarkan. Sebagaimana diuraikan dimuka masalah struktur modal adalah erat berhubungan dengan masalah kapitalisasi. Dimana struktur modal dipengaruhi oleh banyak faktor di mana faktor-faktor yang utama ialah: Tingkat Bunga, Stabilitas dari "Earning", Susunan dari Aktiva, Kader Risiko

¹ Lusiana, *Usaha Penanaman Modal Indonesia*, (Rajawali Press, Jakarta, 2012), 2.

²Friska Firnanti, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia", (Jurnal Bisnis dan Akuntansi, STIE Trisakti, Vol.13, No. 2, 2011), 122.

dari Aktiva, Besarnya jumlah Modal yang Dibutuhkan, Keadaan Pasar Modal, Sifat Manajemen, Besarnya suatu perusahaan.³

Sebuah perusahaan selalu membutuhkan modal baik untuk pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnisnya. Masalah pendanaan tidak akan lepas dari sebuah perusahaan yang meliputi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan modal usaha dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal. Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas. Perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.⁴

Struktur modal adalah kombinasi pendanaan perusahaan. Semua itu ada pada bagian kanan dari neraca, yang menandakan bahwa sumber pendanaan sebagian besar berasal dari luar perusahaan. Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan kepemilikan harta (saham biasa). Kinerja manajer keuangan diukur dengan kekayaan perusahaannya, sehingga manajer tersebut akan peduli pada faktor-faktor yang mempengaruhi nilai pasar perusahaannya.

Nilai perusahaan merupakan jumlah dari nilai uang dan pendapatan bersih yang di kurangi dengan tingkat pengembalian yang diinginkan. Jika pendapatan bernilai Rp 91.000 dan tingkat pengembalian yang diinginkan adalah 12%, maka nilai saham perusahaan adalah Rp 758.333 (Rp 91.000 ,

³Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan Edisi 4*, (BPFE, Yogyakarta, 1997), 296-300.

⁴ Meidera Elsa Dwi Putri, “Pengaruh Profitabilitas Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, (Universitas Negeri Padang, Vol.1, No.1, 2012), 2.

0,12).⁵ Dua pendekatan pokok untuk melakukan penilaian kinerja suatu perusahaan adalah analisis keuangan dan penilaian. Pendekatan analisis keuangan menggunakan *balance score card*, analisis rasio keuangan, dan *economic value added* sebagai *benchmark* dalam penilaian. Sementara pendekatan ini mengetahui penilaian kinerja keseluruhan perusahaan. Sebaliknya, penilaian perusahaan mengevaluasi perusahaan dengan menggaji, bonus, tunjangan, atau tambahan penghasilan nilai pasar totalnya, mana yang selanjutnya dapat diperbandingkan dengan nilai pasar untuk periode-periode sebelumnya atau untuk perusahaan-perusahaan yang sebanding.

Untuk menggambarkan pendekatan analisis keuangan dengan menggunakan *balance score card*, analisis rasio keuangan, dan *economic value added*. Yang pertama menggunakan *The balance score card*, penggunaan ini untuk mengevaluasi perusahaan sangat mirip dengan menggunakan faktor-faktor keberhasilan kritis dalam mengetahui penilaian dan memberikan kompensasi kepada manajer individual. Pada saat penilaian perusahaan pada CSF-CSF, akuntan manajemen menggunakan *benchmark* dari informasi industri, dan mempertimbangkan bagaimana CSF-CSF tersebut telah berubah dari tahun-tahun sebelumnya. Suatu penilaian yang mendukung dihasilkan pada saat CSF superior terhadap *benchmark* dan terhadap kinerja tahun-tahun sebelumnya. Yang kedua menggunakan Analisis rasio keuangan, Rasio-rasio laporan keuangan untuk mengetahui penilaian kinerja perusahaan. Dua ukuran kinerja yang umum adalah likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar pengeluaran operasi saat ini (biasanya satu tahun atau kurang) dan utang yang jatuh tempo. Lima ukuran kunci likuiditas adalah tingkat perputaran rekening piutang, tingkat perputaran persediaan, *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash flow ratio*. Semakin besar rasio-rasio ini, semakin baik, dan semakin tinggi penilaian atas likuiditas perusahaan. Terdapat empat rasio profitabilitas kunci: *gross margin percent*, *return on assets*, *return on equity*,

⁵ Ferdinan D. Saragih, et.al. *Dasar-Dasar Keuangan Bisnis Teori dan Aplikasi*, (PT Gramedia, Jakarta, 2005), 135-137.

dan *earning per share*. Kemudian ketiga, *Economic Value Added* adalah Suatu pendapatan unit bisnis setelah pajak dan setelah mengurangi biaya modal. EVA digunakan untuk memfokuskan perhatian manajer pada penciptaan nilai bagi pemegang saham.⁶

Growth Opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Definisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan.

Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang. Salah satu alasan mendasar atas pola ini adalah biaya mengembang pada emisi saham biasa yang lebih tinggi dibanding pada surat berharga obligasi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat.⁷

ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menitikberatkan pada

⁶ Edward J. Blocher, et.al. *Manajemen Biaya*, (PT Salemba Emban Patria, Jakarta 2001), 1006-1009.

⁷Sri Hermuningsih, "*Pengaruh Profitabilitas Growth Opportunity Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*", (University Of Sarjanawiyata Taman siswa, Yogyakarta, 2013), 132.

bagaimana efisiensi operasi perusahaan menjadi keuntungan bagi para pemilik perusahaan. ROE adalah hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.⁸

Di samping ROE, rasio keuangan lain yang sering digunakan oleh investor saham (atau calon investor saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai adalah *Earning per share* (EPS) atau laba perlembar saham.

Komponen- komponen ROE dalam tabel, bisa dipecah-pecah ke dalam komponen-komponennya seperti berikut ini.

Tabel 1.1

Situasi	ROE	=	ROA	x	Leverage yang di sesuaikan	CEL	LSM
1.	15,0%	=	10%	x	1,50	0,60	2,5
2.	18,0%	=	10%	x	1,80	0,54	3,3
3.	15,0%	=	10%	x	1,50	0,30	5,0
4.	25,0%	=	14%	x	1,79	0,71	2,5
5.	(2,5%)	=	3%	x	(0,83)	(0,33)	2,5

Common Earning Leverage dihitung dengan jalan membagi laba yang tersedia untuk saham biasa (6 dalam situasi 1) dengan jumlah laba total (10 dalam situasi 1). CEL untuk situasi 1 adalah 0,6. LSM (*Lverage struktur modal*) dihitung dengan jalan membagi rata-rata total aset (100 dalam situasi 1) dengan jumlah saham biasa (40 dalam situasi 1). Leverage yang disesuaikan adalah hasil perkalian antara CEL dengan LSM; dalam situasi pertama leverage yang disesuaikan adalah $0,6 \times 2,5$ atau 1,5. Kemudian ROE merupakan perkalian antara ROA dengan leverage yang di sesuaikan.

Perubahan dari situasi pertama ke situasi kedua menghasilkan ROE yang meningkatkan karena meningkatnya leverage yang disesuaikan (ROA keduanya tetap sama). Pada situasi kedua, hutang yang semakin tinggi

⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Rajawali Pers, Jakarta, 2016), 204.

mengakibatkan semakin tingginya bunga, dan ini mengurangi laba bersih yang menjadi hak pemegang saham. Sebagai akibatnya, *numerator* (yang dibagi) pada rumus CEL akan menjadi lebih kecil, dan *denominator* (pembagi) akan menjadi lebih besar. Ini berakibat menurunnya angka CEL. Hal yang sebaliknya terjadi dengan angka LSM (*Lverage Struktur Modal*). Karena saham sendiri semakin berkurang, maka LSM meningkat. Efek bersih dari penurunan CEL dengan kenaikan LSM adalah naiknya *lverage* yang disesuaikan. LSM dalam situasi ini mengalami kenaikan yang lebih besar dibandingkan penurunan CEL.⁹

Brealey dan Myers mengemukakan bahwa manajer mempunyai pengetahuan yang lebih luas daripada investor. Hal ini dapat dibuktikan dengan perubahan harga saham akibat suatu keputusan yang diambil manajer. *Asymmetric information theory* merupakan suatu teori yang mengemukakan bahwa manajer perusahaan akan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai prospek dan risiko yang dihadapi perusahaan. Keadaan ini memungkinkan manajer menggunakan informasi yang diketahuinya untuk mengambil keputusan, khususnya keputusan pendanaan perusahaan.

Dalam *asymmetric information theory*, dijelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap lebih tertutup atau terbukanya perusahaan untuk membagi informasi kepada pihak luar. Perusahaan kecil menganggap bahwa membagi informasi kepada pihak pemberi pinjaman atau modal membutuhkan biaya yang besar. Hal ini menghambat penggunaan pendanaan eksternal dan meningkatkan kecenderungan bagi perusahaan kecil untuk menggunakan modal ekuitas.¹⁰

Dengan adanya gap atau latar belakang permasalahan berdasarkan uraian masalah yang di perjelas pula dengan adanya hasil penelitian terdahulu oleh para ahli dalam jurnal maka, penulis berkeinginan untuk meneliti dan melakukan pengambilan judul penelitian dengan judul **“PENGARUH**

⁹ Mamduh M.Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, (UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2009), 186.

¹⁰Friska Firnanti, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” 121.

STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2016-2017”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini:

- 1) Apakah Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
- 2) Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
- 3) Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
- 4) Apakah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan:

- 1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
- 2) Untuk mengetahui signifikansi Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
- 4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan

perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta sebagai referensi bagi penelitian-penelitian yang serupa di masa yang akan datang.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para manajer dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang diajukan dalam penyusunan skripsi ini untuk memberikan gambaran dari permasalahan pokok yang dicakup dalam uraian ringkasan pada masing-masing bab. Sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari:

Bagian depan skripsi, yang meliputi halaman judul, halaman nota persetujuan pembimbing, halaman pengesahan skripsi, halaman pernyataan, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar gambar, grafik dan diagram, daftar tabel, abstrak, dan daftar lampiran.

Bagian isi terdiri dari 5 bab yaitu pendahuluan, landasan teori, metode penulisan hasil penelitian dan penutup. Adapun rinciannya sebagai berikut :

Bab satu merupakan Pendahuluan yang berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

Bab dua berisi tentang landasan teori yang berkaitan dengan teori yang menjadi acuan utama dalam penelitian ini, yaitu kerangka teori, nilai perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, analisis rasio, profitabilitas kemudian di teruskan dengan me-riview hasil penelitian terdahulu, kerangka berfikir, dan hipotesis yang digunakan dalam penelitian.

Bab tiga berisi tentang metode penelitian, bab ini menguraikan mengenai jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, uji asumsi klasik, dan teknik analisis rasio.

Bab empat berisi tentang hasil dan pembahasan yang meliputi gambaran umum objek penelitian, deskripsi data, hasil uji asumsi klasik, teknik analisis data dan pembahasan.

Bab lima penutup, bab ini memaparkan kesimpulan, saran dan penutup dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

Bagian pelengkap, bagian ini terdiri dari daftar pustaka, lampiran-lampiran dan daftar riwayat hidup.

