

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dunia usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat. Pesatnya perkembangan ini diikuti dengan persaingan usaha yang semakin meningkat. Ditambah dengan kemudahan akses informasi dan pengembangan teknologi membuat perusahaan harus mengimbangi kemajuan tersebut agar tetap dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu cara yang dilakukannya dengan membuka diri menjadi perusahaan *go-public*, sehingga perusahaan dapat mendapatkan tambahan modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

Sejak November 2015 setelah BEI meluncurkan program “Yuk Nabung Saham” banyak masyarakat yang mulai tertarik untuk melakukan investasi. Dilanjutkan lagi dengan diadakannya Kompetisi Yuk Nabung Saham di 2017 yang menunjukkan hasil positif. Program yang berlangsung dari bulan Maret hingga November 2017 melibatkan 144 Galeri Investasi BEI, 3.588 Investor dan 2.265 Investor yang aktif bertransaksi. Nilai transaksi pada Kompetisi Yuk Nabung Saham 2017 mencapai Rp8,22 miliar dari 30.730 transaksi (Arieza, 2018).

Semakin banyak masyarakat yang melakukan investasi, berarti akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Apabila pertumbuhan ekonomi meningkat, maka harga-harga saham juga akan ikut meningkat, seiring dengan itu akan terjadi

peningkatan pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga sahamnya apabila perusahaan tersebut telah menjadi perusahaan *go-public*. Apabila perusahaan belum menjadi perusahaan *go-public*, nilai perusahaan akan dinilai oleh seorang *appraisal*. Selain dilihat melalui harga sahamnya, nilai perusahaan perusahaan *go-public* dapat dilihat melalui PBV. PBV merupakan indikator yang digunakan dengan penghitungan membagi harga saham yang ada di pasar saham dengan nilai buku atau *book value* dari suatu emiten. *Book value* adalah nilai dari ekuitas dibagi jumlah saham yang ada. Bisa dikatakan *book value* adalah nilai ekuitas per saham.

Apabila PBV berada diatas nilai buku maka perusahaan tersebut memiliki valuasi yang tinggi atau disebut *overvalue*, sedangkan apabila perusahaan tersebut memiliki nilai dibawah 1 menandakan bahwa perusahaan memiliki valuasi yang rendah atau *undervalue*. Perusahaan harus melakukan perencanaan strategi yang baik untuk dapat mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan adalah mencapai keuntungan yang maksimal. Selain itu, perusahaan juga memiliki tujuan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Setiap perusahaan tentunya akan berusaha untuk dapat menaikkan nilai perusahaannya. Dengan adanya akses informasi yang mudah dan cepat, masyarakat akan lebih mudah dalam menggali informasi untuk mengambil keputusan menginvestasikan dananya. Masyarakat yang menginvestasikan dananya terhadap suatu perusahaan tentunya terlebih dahulu telah melakukan analisis baik teknikal maupun *fundamental* agar tidak salah menempatkan dananya, sehingga dana yang diinvestasikan akan menghasilkan *pasive income* dimasa yang akan datang. Namun

setiap perusahaan tentunya tidak selalu mengalami kenaikan harga saham maupun nilai perusahaan, harga saham dan nilai perusahaan sering kali mengalami penurunan.

Seperti yang terjadi pada 2018 lalu dimana pasar modal Indonesia menunjukkan penurunan dalam nilai-nilai saham yang dijual-belikan. Penurunan yang terjadi disebabkan oleh adanya sentimen negatif global perang dagang Amerika dan China yang terjadi. Menurut Thomas Lembong yang ditemui di Jakarta, Kamis 5 April 2018. Dampak yang terjadi adalah menurunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dapat menimbulkan penurunan investasi. Yang jelas dengan perkembangan perang dagang ini bursa saham anjlok, pasar modal ambruk ya, dan itu bisa akibatkan sentimen investasi buruk. Dampak negatif perang dagang dua negara tersebut dirasakan langsung oleh Indonesia dan China serta Amerika merupakan mitra dagang yang besar. Karenanya pemerintah akan terus megawasi perkembangan dagang Cina-Amerika guna mengantisipasi kondisi pasar nasional (Billy, 2018).

Seperti yang diberitakan di Jakarta, Senin 2 April 2018 kondisi global yang menekan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), bukan hanya berdampak pada kapitalisasi pasar. Nilai beberapa perusahaan boleh jadi menyusut (Suprayitno, 2018). Penurunan IHSG itu dapat dilihat melalui data perkembangan indeks sektoral yang dipublikasikan oleh OJK pada minggu ke-4 bulan Desember 2018. Dari sembilan sektor yang ada, terdapat 5 sektor yang mengalami penurunan. Penurunan terbesar terjadi pada sektor perdagangan yang mengalami penurunan hingga -14,94% dari nilai 921,589 pada akhir 2017 menjadi 783,883 di akhir 2018.

Selain sektor perdagangan penurunan juga terjadi pada sektor industri konsumsi, infrastruktur, properti dan real estate, dan terakhir sektor pertanian. Dari penurunan tersebut, hingga minggu ke-4 bulan Desember 2018 IHSG mengalami penurunan hingga -2,54% dari nilai 6.355,654 pada akhir 2017 menjadi 6.194,498 di akhir 2018 (OJK, 2018). Penurunan yang terjadi pada IHSG tentunya sebagai akumulasi dari penurunan harga-harga saham yang ada. Apabila saham anjlok dan pasar modal memburuk, hal ini tentunya akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Dalam hal ini tentunya ini merupakan sebuah masalah bagi perusahaan. Perusahaan harus bisa menjaga harga saham yang sangat berkaitan dengan nilai perusahaan agar nilai perusahaan tidak mengalami penurunan terus menerus.

Nilai perusahaan juga dikaitkan dengan struktur modal. Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berimbas terhadap posisi keuangan perusahaan. Penggunaan struktur modal atau rasio *leverage* yang tinggi akan berdampak pada timbulnya resiko kerugian yang lebih besar, tetapi dengan begitu akan ada kesempatan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* yang rendah maka resiko kerugian yang ditimbulkannya juga akan semakin rendah, selaras dengan itu kesempatan mendapatkan keuntungan juga akan semakin rendah.

Tingkat rasio *leverage* yang tinggi akan berdampak pada kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Investor akan beranggapan, perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dananya untuk membayar utang terhadap *debtholders* dibandingkan untuk membayar

dividen kepada para pemegang saham. Para investor perlu memperhatikan rasio *leverage* perusahaan yang bisa dilihat melalui *Debt Equity Ratio* (DER)

Diungkapkan oleh Analisis semesta Indovent Aditya Perdana di Jakarta pada Kamis, 26 Oktober 2017. Memang terdapat beberapa perusahaan yang membutuhkan utang besar untuk membiayai bisnisnya sehingga akan menaikkan nilai DER. Namun, masalah yang masih harus diperhatikan terkait DER tersebut adalah kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas utangnya. Adit mengatakan masalah yang harus diperhatikan adalah kemampuan emiten membayar bunga dari utang. Biasanya, DER tinggi menunjukkan ketidakmampuan pemilik modal untuk meng-*cover* utangnya. Utang besar biasanya diikuti dengan biaya bunga yang cukup besar. Mesti diperhatikan utang dalam rupiah atau mata uang asing. Utang dengan mata uang asing cukup mengkhawatirkan, sebab kalau terjadi depresiasi nilai rupiah maka pembiayaan utang bisa tumbuh dua kali lipat. Investor juga perlu memperhatikan laba bersih dan arus kas operasional (Puri, 2017).

Pada 5 November 2018 CNBC Indonesia mengabarkan bahwa kasus gagal bayar bunga utang belum lama terjadi pada PT Express Trasindo Utama Tbk (TAXI). TAXI menghadapi masalah pembayaran bunga atas obligasi yang dikeluarkannya tahun 2014 lalu. Perusahaan tersebut dikabarkan sudah menunda beberapa kali pembayaran bunga atas obligasi. Hal tersebut mempengaruhi harga sahamnya, dipaparkan bahwa pada awal tahun ini (2018) harga saham TAXI berada di harga terbawah yaitu Rp 50 per unit saham, saham TAXI mulai bangkit pada 30 Januari 2018. Pergerakannya bahkan menyentuh harga tertingginya tahun 2018 di

Rp 264/ unit. Selanjutnya harga sahamnya cenderung turun (*down trend*) (Muamar, 2018).

Berdasarkan kasus yang terjadi pada perusahaan TAXI Express, dapat dilihat bahwa penggunaan rasio *leverage* yang tidak tepat sehingga diperusahaan terjadi gagal bayar utang serta bunga utangnya yang pada akhirnya mengakibatkan harga saham terus mengalami penurunan dan akan berdampak pula pada penurunan nilai perusahaan tersebut. Untuk itu, setiap perusahaan harus dapat mempekirakan struktur modal yang optimal demi kelangsungan hidup perusahaan. Dimana tujuan dari manajemen struktur modal untuk memadukan sumber-sumber dana permanen yang akan digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Namun dalam penentuan struktur modal yang optimal agaknya akan sulit dilakukan, kembali lagi perusahaan harus melakukan penentuan yang tepat agar rasio *leverage* menunjukkan angka wajar namun juga harus dapat memenuhi kebutuhan akan pendanaan perusahaan, keuntungan perusahaan juga memenuhi kepentingan para pemegang saham.

Selain struktur modal, rentabilitas atau yang biasa disebut profitabilitas juga merupakan salah satu masalah yang menyebabkan nilai perusahaan menurun. Sebuah perusahaan bisa dikatakan baik apabila mendapatkan profit. Rentabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan tersebut. Rentabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan telah menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara baik dan benar, sehingga dapat menghasilkan laba yang efektif. Rentabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan investor melalui

pembagian dividen yang diberikan kepada para investor, sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Apabila saham perusahaan banyak diminati oleh investor maka permintaan akan saham meningkat maka akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang naik akan membuat nilai perusahaan naik. Namun tentu tidak semua perusahaan memiliki rentabilitas yang baik. Banyak perusahaan yang mengalami kerugian sehingga mengakibatkan harga saham dan nilai perusahaannya ikut menurun. Hal ini tentunya menjadi masalah bagi perusahaan tersebut.

Kasus yang terjadi di PT. Tiga Pilar Sejahtera Food pada Juli 2018 lalu dimana perusahaan tersebut mengalami kerugian yang mengakibatkan nilai perusahaannya akhirnya jatuh. Kasusnya bermula saat lini usaha beras yang dibawah PT Indo Beras Unggul (IBU) diterpa masalah penjualan beras subsidi sebagai beras premium. Akibatnya, perusahaan memutuskan untuk menyetop bisnis beras. Keputusan ini jelas mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena kontribusi pendapatan terbesar berasal dari bisnis pengolahan beras. Merujuk pada laporan keuangan Tiga Pilar Sejahtera Food pada kuartal III 2017 penjualan tercatat sebesar Rp4,1 triliun atau turun dari periode yang sama pada 2016 yang mencapai Rp4,97 triliun. Kepala riset koneksi kapital Alfred Nainggolan menuturkan bahwa menurutnya total liabilitas atau kewajiban Tiga Pilar Sejahtera Food dari bisnis berasnya saja mencapai Rp3,4 – Rp3,6 triliun, sedangkan asetnya sebesar Rp4,5 triliun. Alfred menjelaskan bahwa apabila dijual, perusahaan tersebut masih mendapatkan keuntungan, tetapi penjualan biasanya tak sesuai harga buku melainkan dibawah harga buku atau lebih murah. Perusahaan tersebut juga

mengalami kerugian hingga Rp 551,9 miliar pada tahun 2017. Angka tersebut berbanding terbalik dengan tahun 2016 lalu yang masih membukukan laba bersih sebesar Rp 593,47 miliar (Muthmainah, 2018).

Dari kasus yang dialami oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food ini menandakan bahwa laba atau rentabilitas perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan perlu menggunakan sumber daya yang dimiliki secara baik dan benar sehingga perusahaan dapat tetap dan terus menghasilkan laba yang baik untuk perusahaan tersebut dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari masalah-masalah yang ada, terdapat beberapa penelitian yang dilakukan. (Suranto, Nangoi, & Walandouw, 2017) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan, sementara kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan NPL menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara simultan struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang sama dilakukan oleh (Firdaus, 2015) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

sementara rentabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal dan rentabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu (Dewi, Handayani, & Nuzula, 2014) juga melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang menggunakan indikator DER dan DAR hasilnya menunjukkan secara simultan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial hanya variabel DAR yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh (Sintyana & Artini, 2019) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian-penelitian yang ada terlihat masih banyak sekali perbedaan hasil yang menyangkut nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dapat terlihat meskipun menggunakan alat ukur yang sama dimana struktur modal menggunakan rasio DER, dalam penelitian yang dilakukan oleh (Firdaus, 2015) dan (Suranto et al., 2017) struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh (Dewi et al., 2014) dan (Sintyana & Artini, 2019) dengan menggunakan alat ukur yang sama yaitu DER menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Melihat dari perbedaan

hasil yang ada, peneliti ingin meneliti kembali mengenai faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) dengan variabel yang diteliti yaitu Struktur Modal (X_1) dan Rentabilitas (X_2).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis faktor struktur modal dan rentabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh rentabilitas terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh struktur modal dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan?

C. Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini memberikan pengetahuan serta pemahaman bagi peneliti tentang pengaruh struktur modal dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi mengenai nilai perusahaan serta menambah khazanah pengetahuan tentang bagaimana pengaruh struktur modal dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui struktur modal dan rentabilitas perusahaan.

b. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan bagi pemerintah untuk menetapkan peraturan yang berkaitan dengan nilai perusahaan, struktur modal dan rentabilitas.