

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari kreditur pemenuhan kebutuhan dana merupakan hutang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari yang para berasal dari para kreditur pemilik merupakan modal sendiri (Safrida, 2017).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut. Oleh karena itu, mengkaitkan skuktur modal dengan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan menjadi relevan (Safrida, 2017).

Informasi perkembangan harga pasar saham dapat membantu investor dalam menentukan kebijakan investasinya. Harga pasar saham yang merupakan representasi dari nilai perusahaan, perkembangannya akan menentukan nilai perusahaan dan akan mampu mempengaruhi keputusan pengambilan investasi investor. Salah satu indikator nilai perusahaan dapat diprosikan dengan

menggunakan Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku saham perusahaan tersebut (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Kekayaan pemegang saham salah satunya dilihat dari tingginya dan rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai pasar adalah nilai perusahaan berdasarkan nilai total sahamnya yang beredar di pasar, yang merupakan kapitalisasi pasarnya. Nilai pasar adalah nilai perusahaan menurut pasar keuangan. Nilai pasar suatu perusahaan dihitung dengan mengalikan harga saham saat ini dengan jumlah saham beredar yang diperdagangkan di pasar. Nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi (Nur, 2021).

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam daya tawar saham, jika perusahaan tersebut dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, maka nilai sahamnya akan sangat tinggi. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ekuitas menggambarkan total modal perusahaan dalam neraca. Tambahan, nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal, karena kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan (Hirdinis, 2019).

Hubungan faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut (DJ, 2011) :

- Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan

pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari *et al.*, 2009).

- Kebijakan dividen dalam prakteknya menjadi pusat perhatian banyak pihak, hal ini dikarenakan kebijakan dividen memiliki informasi mengenai performa perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin dari harga saham akan semakin baik pula.
- Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan. Sedangkan untuk aktiva jangka panjang, dalam hal ini dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (R. Hidayat, 2010).
- Struktur modal adalah pertimbangan dan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri, dalam hal ini modal asing diartikan sebagai hutang jangka Panjang maupun dalam jangka pendek. Jika suatu perusahaan memiliki struktur modal dimana modal sendiri lebih

banyak digunakan dalam menjalankan kegiatannya dibandingkan modalnya asing, menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi buruk. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat yang tercermin dalam tingginya harga saham perusahaan tersebut.

- Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi pula nilai perusahaan atau harga sahamnya. Hal ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan earning per share yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi, sahamnya pun akan lebih diminati, sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar.
- Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir. Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar dengan jumlah aset yang besar memiliki dana lebih banyak untuk diinvestasikan dan digunakan dalam aktifitas operasional perusahaan. Sehingga investor dan kreditur pun percaya bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Kedua hal tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Sujoko & Soebiantoro, 2018).

Saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh berbagai variabel. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang akan menjadi

variabel yang dipengaruhi oleh faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut, apakah faktor yang akan diteliti dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan perbandingan antara nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada akhir tahun. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Jika DER semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat, selama DER belum mencapai titik optimum sesuai dengan teori trade-off. Trade-off theory juga menyatakan bahwa dengan peningkatan nilai DER (peningkatan jumlah hutang) dapat meningkatkan profitabilitas, hanya jika peningkatan hutang digunakan dengan benar (Hirdinis, 2019).

Karakteristik perusahaan merupakan ciri mendasar dan melekat mengenai eksistensi suatu perusahaan. Istilah lain dari karakteristik perusahaan adalah faktor internal perusahaan, merupakan faktor yang ada dalam kendali manajemen. (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Karakteristik perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan mempertimbangkan perkembangan perusahaan untuk melakukan investasi. Perusahaan yang membesar dan berkembang mencerminkan kinerja yang baik, sehingga mendapat penilaian yang tinggi oleh investor di pasar modal. Adanya keuntungan akan mendorong investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Laba ditahan mencerminkan perusahaan tersebut bekerja secara efisien dan mempunyai prospek yang bagus (Purbawangsa & Suana, 2019).

Ukuran perusahaan adalah ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa faktor antara lain total aset, nilai pasar, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah laba sebelum pajak. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, karena perusahaan dengan skala besar memiliki pandangan dan

kesempatan yang lebih luas untuk menggunakan sumber daya yang dimilikinya, sehingga lebih mudah beradaptasi dengan lingkungannya. Manajer perusahaan berskala besar akan lebih fleksibel dalam mengelola dan mengembangkan sumber dayanya, terutama dalam hal ekspansi bisnis. Oleh karena itu, perusahaan berskala besar cenderung memiliki peluang lebih besar untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil. Laba yang besar akan meningkatkan profitabilitas jika dihasilkan dari manajemen aset yang efektif dan efisien (Sudiyatno *et al.*, 2020).

Penelitian (Septiono *et al.*, 2011) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan semakin meningkat. Berbanding terbalik dengan penelitian (Manoppo & Arie, 2016) bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mengukur tingkat efisiensi operasional dalam menggunakan asetnya. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Hirdinis, 2019).

Berdasarkan latar belakang diatas dapat digambarkan permasalahan ini pada tabel dibawah :

**Tabel 1.1**

**Data laba bersih, total hutang, dan harga saham pada lima perusahaan barang konsumsi yang listing di BEI periode 2020-2022**

No	Kode Emiten	Tahun/ Periode	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Hutang	Harga Saham
1	HMSP	2020	Rp 172.506.562.986	Rp 428.590.166.019	Rp 560
		2021	Rp 176.877.010.231	Rp 572.784.572.607	Rp 434
		2022	Rp 249.644.129.079	Rp 667.866.337.031	Rp 645
2	KEJU	2020	Rp 121.000.016.429	Rp 233.905.945.919	Rp 1.390
		2021	Rp 144.700.268.968	Rp 181.900.755.126	Rp 1.190
		2022	Rp 117.370.750.383	Rp 15.659.453.965	Rp 1.432
3	KLBF	2020	Rp 2.799.622.515.814	Rp 4.288.218.173.294	Rp 1.500
		2021	Rp 3.232.007.683.281	Rp 4.400.757.363.148	Rp 1.625
		2022	Rp 3.450.083.412.291	Rp 5.143.984.823.285	Rp 2.090
4	UNVR	2020	Rp 7.163.536	Rp 15.597.264	Rp 7.550
		2021	Rp 5.758.148	Rp 14.747.263	Rp 4.170

No	Kode Emiten	Tahun/ Periode	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Hutang	Harga Saham
		2022	Rp 5.364.761	Rp 14.320.858	Rp 4.780
5	CLEO	2020	Rp 132.772.234.495	Rp 416.194.010.942	Rp 525
		2021	Rp 180.711.667.020	Rp 346.601.683.606	Rp 472
		2022	Rp 195.598.848.689	Rp 508.372.748.127	Rp 610

*Sumber : olahan*

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan dengan menggunakan laba bersih setelah pajak dan struktur modal diukur dari total hutang. Dari tabel diatas juga dapat dilihat bagaimana nilai perusahaan melalui harga saham yang dipengaruhi oleh kedua variabel tersebut.

Total hutang pada tahun 2022 HMSP meningkat sebesar 16,5% sementara harga saham pada tahun 2022 sebesar 48,6%. KEJU mengalami penurunan laba bersih sebanyak 18,8% sementara peningkatan harga saham naik sebesar 20,3%. Total hutang pada KLBF naik sebesar 16,8% di ikuti harga saham yang juga naik sebesar 28,6%. Laba bersih pada UNVR turun sebesar 6,83% sementara harga saham mengalami kenaikan sebesar 14,6%. CLEO mengalami kenaikan laba sebesar 8,23% di ikuti kenaikan total hutang sebesar 46,6% dan kenaikan laba sebesar 29,2%.

Penurunan laba bersih seharusnya dapat mengakibatkan penurunan harga saham namun pada kenyataannya laba bersih yang menurun dapat meningkatkan harga saham. Begitu pula dengan peningkatan total hutang yang seharusnya dapat menurunkan harga saham namun pada kenyataannya peningkatan total hutang yang terjadi di perusahaan membuat harga saham justru meningkat.

Berdasarkan permasalahan diatas penulis tertarik untuk meneliti pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi. Struktur modal dan karakteristik perusahaan akan menjadi variabel independen yang mana akan diteliti, apakah kedua variabel tersebut pada suatu perusahaan akan menjadi pengaruh pada nilai perusahaan dan apakah kedua variabel tersebut akan menjadi tolak ukur bagi investor maupun perusahaan sendiri untuk mencapai titik maksimum dalam mendapatkan laba, serta

profitabilitas sebagai variabel intervening yang akan dikaitkan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian diatas penulis tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)”. Sebagai dasar penelitian ini penulis mengambil hasil penelitian dari Hirdinis (2019) dan sebagai perbedaan dengan penelitian sebelumnya penulis menambahkan 2 variabel yang berbeda yaitu karakteristik perusahaan sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel penyela (intervening) serta sektor yang berbeda yaitu Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022 dengan penambahan permasalahan yang akan diteliti.

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas ?
4. Apakah karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas ?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening ?
7. Apakah karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening ?

## **1.3 Tujuan Penulisan**

Adapun tujuan dari penelitian ini meliputi :

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah karakteristik perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.



3. Untuk mengetahui apakah struktur modal mempengaruhi profitabilitas.
4. Untuk mengetahui apakah karakteristik perusahaan mempengaruhi profitabilitas.
5. Untuk mengetahui apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.
7. Untuk mengetahui apakah karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

#### **1.4 Manfaat Penulisan**

1. Adapun manfaat dari penelitian ini, guna mengetahui keterkaitan antara struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan melibatkan rasio profitabilitas sebagai variabel intervening.
2. Sebagai referensi untuk dijadikan dasar penelitian berikutnya agar bisa diperbaharui.