

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Para manajer dituntut untuk terus meningkatkan profitabilitas perusahaannya dalam mengembangkan dan menjalankan usahanya.

Saat ini dunia usaha sangat tergantung pada masalah pendanaan. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh banyaknya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat adanya kemacetan kredit pada dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui.

Untuk mengantisipasi hal tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan.¹

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan

¹Dewa Kadek Oka kusumajaya, “ Pengaruh Struktur modal dan pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan nilai Perusahaan.”, (Tesis, Universitas Udayana, Depasar Bali,2011), hlm. 20.

menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan.

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (antara hutang dan ekuitas) yang bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*).²

Bambang Riyanto memberikan gambaran mengenai pengertian tentang struktur modal sebagai pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila struktur finansial tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada utang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri. Dimana golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.³

Pertumbuhan perusahaan secara cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk mengoptimalkan kontribusinya. Agar pertumbuhan perusahaan yang secara cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya. Growth (Pertumbuhan) dinyatakan sebagai perkembangan total aset dimana total asset

²Ibid

³Ahmad Rodoni, *Managemen keuangan Modern* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hlm.129

masalah akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang.⁴

Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.⁵ Artinya jika suatu perusahaan mampu bertahan dalam mengelola kinerja keuangan dengan baik di tengah pertumbuhan ekonomi yang pesat ataupun dalam keadaan perekonomian mengalami krisis, maka perusahaan tersebut berpotensi unggul dalam kegiatan usahanya dan kemungkinan jauh dari permasalahan keuangan.

Seperti, dua emiten terbesar dari sektor transportasi darat yaitu Blue Bird dan Express transindo tercatat mengalami penurunan akibat perlambatan ekonomi. Blue Bird mencatatkan penurunan laba bersih hingga 48,8 persen menjadi Rp 228,97 miliar di paruh pertama tahun 2015 ini, dari Rp 444 miliar di periode yang sama. Adapun kinerja express transindo di paruh pertama tahun 2016 lebih parah lagi daripada Blue Bird. Menurut David, Blue Bird dan Express terkena efek maraknya jasa transportasi online. Kinerja mereka tergerus karena konsumen berpindah ke transportasi online yang lebih murah dan efisien.⁶ Dengan demikian, dua emiten dari sektor transportasi ini sangat mengalami penurunan dikarenakan tingkat pertumbuhan pendapatan dan profitabilitas tidak sesuai dengan harapan perseroan.

⁴Taswan. "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya", *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, No 2 Vol.10 (2003).

⁵ R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Soal dan Penyelesaiannya*, Edisi 3, (Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2000), hlm. 65

⁶Tim CNNIndonesia, "Akselerasi Emiten Transportasi Tersedat di Paruh Pertama", CNNIndonesia, diakses dari <https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20160809141704-92-150157/akselerasi-emiten-transportasi-tersedat-di-paruh-pertama.html>, pada tanggal 31 Agustus 2019 pukul 18.49.

Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan *go public* terutama perusahaan transportasi saat ini sudah cukup banyak mengalami kerugian. Salah satunya disebabkan oleh perkembangan teknologi yang semakin canggih dimana akan menurunkan minat konsumen dan berpengaruh terhadap kemampuan profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Seperti adanya jasa transportasi online tersebut yang juga menjadi pesaing bagi perusahaan *go public* yang terlebih dahulu berkembang pesat. Hal ini akan memicu perusahaan-perusahaan *go public*, baik yang sudah terdaftar di BEI dan masuk dalam konstituen ISSI maupun JII dan lainnya untuk bersaing lebih baik lagi dengan pertumbuhan ekonomi dan perkembangan teknologi terutama dalam hal mengelola kinerja keuangan perusahaan yang awalnya mengalami penurunan keuangan dalam memperoleh laba yang maksimal.

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur pertumbuhan perusahaan.⁷ Dengan beberapa kejadian yang telah dipaparkan diatas, perusahaan perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan, karena laporan keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Laporan keuangan sebagai sumber informasi, akan lebih bermanfaat jika dilihat secara konperhensif misalnya dengan membandingkan suatu periode dengan periode yang lain. Salah satu cara pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya.

⁷Putrakisnanda." Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia".(online), (www..scribd.com).

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.⁸

Pengukuran profitabilitas menggunakan rasio profitabilitas sebagai indikator pengukurannya, yaitu *Return on equity* (ROE) dan *Return on asset* (ROA). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Return of equity yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat).⁹

Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan profitabilitas perusahaan adalah mengukur kemampuan struktur modal yang dapat meningkatkan kemakmuran dari pemilik perusahaan. Sedangkan yang menjadi acuan dari struktur modal adalah bagaimana agar perusahaan dengan cepat memadukan komposisi dana permanen yang digunakan dengan mencari paduan dana yang dapat meminimumkan biaya modal perusahaan dan dapat memaksimalkan harga saham.

Para investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang

⁸Kasmir, Analisis laporan keuangan (Jakarta: Rajawali press) hlm 196

⁹Sfyan Syafri Harahap, Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan (Jakarta: Rajawali Pers,2013), hlm.305

berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Nilai buku saham adalah jumlah rupiah kekayaan (*asset*) bersih yang tercermin dalam satu lembar saham.¹⁰

Para Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Berikut adalah rata-rata rasio DER, Growth, ROE, PBV di perusahaan transportasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Tahun 2014-2018.

Tabel 1.1

¹⁰ Jusup Haryono Al, *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid II* (Yogyakarta; Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, 2011) hlm, 310.

Rata-Rata Rasio DER, Growth, ROE, PBV di Perusahaan Transportasi

Tahun	Struktur Modal	Pertumbuhan Perusahaan	Profitabilitas	Nilai Perusahaan
2014	-0.09	5.84	9.98	0.77
2015	0.51	-6.79	15.40	0.55
2016	0.50	-14.20	-3.91	0.63
2017	0.56	6.29	-18.07	0.53
2018	0.69	-16.06	-2.95	0.58

Dari adanya permasalahan yang telah penulis jelaskan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening di Perusahaan Manufaktur sub sektor Transportasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2014-2018”.

B. Rumusan Masalah

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

1. Bagaimana pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Bagaimana Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Bagaimana Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
4. Bagaimana Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening ?
5. Bagaimana Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
5. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

D. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian biasa disebut juga sebagai anggapan dasar atau postulat, yaitu sebuah titik tolak pemikiran yang kebenarannya diterima oleh peneliti. Sejumlah asumsi-asumsi dapat berbeda antara satu dengan yang lain, karena apa yang dianggap benar oleh yang satu, dapat dianggap tidak benar atau diragukan kebenarannya oleh yang lain. Oleh sebab itu, asumsi-asumsi tersebut perlu dirumuskan.¹¹Variabel Nilai perusahaan dipengaruhi oleh Struktur modal¹²,

¹¹Jusuf Soewadji, *Pengantar Metodologi Penelitian*, (Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media, 2012), hlm. 93-94.

¹²Rahman Rusdy Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa efek Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.4, No 2, (2015)

Pertumbuhan Perusahaan¹³, Capital Expenditure¹⁴, Profitabilitas¹⁵, Keputusan Investasi¹⁶, dan Keputusan Pendanaan¹⁷.

Penelitian ini menggunakan Variabel Nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas, sedangkan variabel lainnya yaitu Capital Expenditure, Keputusan Investasi dan keputusan pendanaan dianggap konstan.

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Hipotesis merupakan jawaban terhadap masalah penelitian yang secara teoritis dianggap paling mungkin dan paling tinggi tingkat kebenarannya. Hipotesis merupakan rangkuman dari kesimpulan-kesimpulan teoritis yang diperoleh dari kajian pustaka.

Hipotesis diajukan dalam bentuk pernyataan sementara terhadap hasil penelitian, adapun rumusan hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

1. H₃: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan di perusahaan Transportasi di ISSI
2. H₄: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan Transportasi yang terdaftar di ISSI

¹³Jun Andrian S.E, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure dan Intensif Manajer Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening", *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol 12, No 2, (Desember 2012)

¹⁴Ibid

¹⁵Ibid

¹⁶Dani Gustian, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014, (*Jurnal Ekonomi*), No., 2 (2017)

¹⁷Ibid

3. H₅ :Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan Transportasi yang terdaftar di ISSI
4. H₆ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel Intervening di perusahaan Transportasi yang terdaftar di ISSI
5. H₇ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel Intervening di perusahaan Transportasi yang terdaftar di ISSI

F. Kegunaan penelitian

Manfaat penelitian yang ingin dicapai dari penulisan proposal ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis

a. Peneliti

Memberikan gambaran dan pemahaman mengenai pengaruh Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening di sektor manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian ini juga memberikan pengetahuan, perluasan ilmu, dan pembelajaran dalam bidang ekonomi khususnya pada perbankan yang pada saat ini menjadi faktor pendukung terbesar perekonomian di Indonesia.

b. Pengembang Ilmu

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan perluasan pengetahuan, menambah wawasan, serta informasi mengenai kinerja keuangan khususnya dalam dunia perbankan. Dengan demikian dapat lebih memahami

pentingnya untuk mempelajari dan mengetahui kondisi perusahaan syariah saat ini.

c. Pihak Industri

Menjadi sumber informasi dan pengetahuan bagi praktisi perusahaan Manufaktur serta jajarannya dalam menilai kinerja keuangan serta menjaga tingkat keseimbangan struktur modal perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode *Debt Equity Ratio*(DER).

2. Manfaat Praktis

a. Masyarakat

Masyarakat dapat mengetahui tentang keadaan perusahaan manufaktur saat ini, serta dapat menentukan produk mana yang akan dipilih sesuai dengan kebutuhan masing-masing individu.

b. Pemerintah

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi indikator yang berguna dalam mempertimbangkan kebijakan-kebijakan dalam berbagai sektor, termasuk dalam sektor riil. Serta mendukung pemerintah untuk dapat mengendalikan keadaan-keadaan yang memungkinkan terjadinya pelemahan pada sektor perbankan.

c. Investor

Berguna untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada perusahaan manufaktur.

G. Ruang Lingkup Penelitian

1. Variabel Penelitian

Identifikasi variabel perlu dilakukan untuk memberikan gambaran dan acuan dalam penelitian. Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan, variabel-variabel dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut;

a). Variabel Independen (X)

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain atau menghasilkan akibat pada variabel yang lain, yang pada umumnya berada dalam urutan tata waktu yang terjadi lebih dulu.¹⁸ Dalam penelitian ini yang dijadikan variabel Independen adalah: Struktur Modal (X1) Pertumbuhan Perusahaan (X2).

b). Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen merupakan variabel yang diakibatkan atau dipengaruhi oleh variabel bebas.¹⁹ Variabel dependen dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel yaitu Nilai Perusahaan

c). Variabel Intervening (Z)

Variabel Intervening adalah variabel yang secara teoritis berkontribusi memperkuat hubungan antara variabel bebas (independent) dengan variabel terkait (Dependen) menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak bisa diukur dan diamati. Dalam penelitian ini Profitabilitas digunakan sebagai variabel Intervening.

2. Objek penelitian

¹⁸Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: PT RAJAGRAFINDO PERSADA, 2012), hlm. 57.

¹⁹Ibid.

Lokasi penelitian yang menjadi objek penelitian bagi peneliti yaitu perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang diakses dari website

H. Definisi Istilah

Dalam penelitian ini, operasional variabel didefinisikan sebagai berikut:

1. Struktur Modal (X1)

Struktur modal diukur dengan debt to equity ratio (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan pada perusahaan manufaktur di ISSI Tahun 2013-2018. Satuan pengukuran DER adalah dalam persentase;²⁰

$$DER = \frac{TotalDebt}{TotalEquity} \times 100\%$$

2. Pertumbuhan Perusahaan (X2)

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan aktiva adalah selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya pada perusahaan manufaktur di ISSI Tahun 2013-2018. Satuan pengukuran perubahan total aktiva dalam persentase:

$$Growth = \frac{Total\ asset\ (t) - Total\ asset\ (t - 1)}{Total\ asset\ (t - 1)} \times 100\%$$

3. Profitabilitas (Z)

Profitabilitas dalam penelitian ini merupakan variabel Z atau variabel intervening diukur dengan return on equity (ROE) adalah rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri pada perusahaan manufaktur di

²⁰Robert Ang. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Mediasoft Indonesia, 1997).

ISSI Tahun 2013-2018. ROE menunjukkan seberapa banyak perusahaan yang telah memperoleh dana atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Satuan pengukuran ROE adalah dalam persentase:²¹

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

4. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diukur dengan price book value (PBV) adalah rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham pada perusahaan manufaktur di ISSI Tahun 2013-2018. Rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya. Satuan pengukuran PBV adalah dalam persentase;²²

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

²¹Drs R Agus Sartono, Ringkasan Teori Management Keuangan Edisi IV (Yogyakarta; BPFE-Yogyakarta, 2001)

²²Robert Ang. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta; Mediasoft Indonesia 1997)