

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Semakin banyaknya perusahaan dalam dunia industri telah membuat persaingan semakin ketat, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa memproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan. Suatu perusahaan umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Untuk itu, perusahaan memiliki rencana strategis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan.

Di era globalisasi yang semakin kompetitif sekarang ini untuk mencapai tujuannya, perusahaan dituntut harus meningkatkan daya saing, baik di pasar domestik maupun di pasar internasional, terutama perusahaan yang telah *go public*. Pasar modal dapat dimanfaatkan perusahaan yang telah *go public* untuk mendapatkan tambahan modal atau sebagai alternatif pembiayaan. Dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat merefleksikan diri tentang kondisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaannya (Suranto & Walandouw, 2017). Setiap perusahaan akan selalu berusaha mencapai dimana dengan keadaan yang lebih baik saat menjalankan bisnis di perusahaan. Kondisi untuk mencapai yang lebih baik dapat dicapai apabila

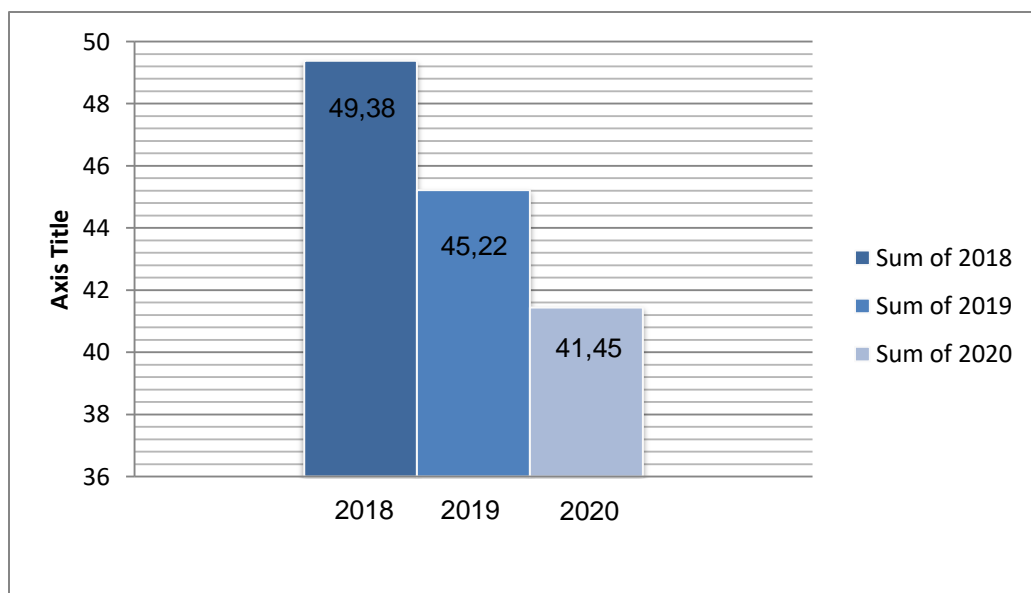
suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dimana pada akhirnya perusahaan dapat melakukan aktivitas usaha sesuai visi dan misi untuk mencapai tujuan dalam sebuah perusahaan. Perusahaan merupakan sebuah tempat yang dijadikan sebagai suatu kumpulan orang atau berkelompok dimana kegiatan produksi dan distribusi terjadi untuk mendapatkan penghasilan guna memenuhi kebutuhan hidup manusia. Untuk menghasilkan laba guna untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui nilai perusahaan. Pemilik perusahaan menginginkan keuntungan yang optimal atas usaha yang dijalankannya. Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. Karena setiap perusahaan menginginkan modal yang telah ditanamkan dalam usahanya segera cepat kembali. Dengan nilai perusahaan yang meningkat mampu mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Perusahaan Manufaktur ialah perusahaan yang mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual dengan proses menggunakan tenaga kerja, peralatan bahkan mesin.

Dalam suatu lingkungan bisnis yang kompetitif, mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah merupakan salah satu hal yang penting. Kinerja keuangan digunakan dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, sehingga diperlukan tata cara pengukuran tepat yang mampu

memberikan penilaian yang cukup akurat agar investor dan kreditor tidak tersesat. Analisis kinerja keuangan biasanya dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh terhadap pasar saham perusahaan (Nugroho, 2009). Pada era industri Seperti sekarang ini perusahaan pasti memiliki tujuan bagaimana menciptakan persaingan yang ketat ini dengan cara meningkatkan strategi produk berinovasi agar banyak diminati, memperluas penjualan, sehingga perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar mampu bersaing guna memperoleh laba sebanyak – banyaknya. Setiap perusahaan pasti ingin menjadi *go public* ialah memakmurkan para investor dengan cara meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 1.1

Diagram Nilai Perusahaan



Sumber : Laporan Keuangan di www.idx.co.id.

Diagram 1.1 memperlihatkan *trend* nilai perusahaan yang menurun dari tahun ke tahun sejak 2018 hingga 2020. Gambaran kondisi nilai perusahaan yang terus mengalami penurunan ini menarik untuk diteliti, selain itu perkembangan industri Barang dan Konsumsi merupakan salah satu hal yang dapat menggambarkan majunya ekonomi suatu negara. Masa depan perusahaan serta kemakmuran para pemegang saham akan tinggi apabila nilai *Price to Book Value* meningkat (Widyantari & Yadnya, 2017). Nilai *PBV* yang tinggi mengartikan bahwa pasar menilai suatu perusahaan dengan tinggi jika dibandingkan dengan penanaman dana yang dilakukan perusahaan.

Pengembalian Investasi (*Return on Investment*) merupakan suatu cara analisa sebuah laporan keuangan secara keseluruhan guna untuk mengukur tingkat efektifitas seluruh operasional perusahaan. Pengukuran tersebut atas kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan perusahaan (Adiwinata et al., 2017).

Nilai perusahaan menurut Sartono (2010:487) adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. (Muliana & Ikhsani, 2019)

Perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham apabila nilai perusahaan meningkat. Perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham apabila nilai perusahaan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham juga tinggi. Dalam penelitian ini, *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena banyak digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. *PBV* merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan dimana modal yang telah diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang relatif.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal dan hutang, semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan memperbesar pembayaran angsuran dan bunga yang menjadi kewajiban perusahaan, dan akan meningkatkan resiko ketidakmampuan *cash flow* perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut. (Monica et al., 2018). tujuan dari manajemen struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi. Tujuan ini dilihat sebagai pencapaian gabungan dana yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham (Lestari 2017).

Pertumbuhan (*Growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 1996: 108). Pada Pertumbuhan dalam perusahaan adalah salah satu faktor penting juga dimana nilai perusahaan dapat berpotensi untuk mendeskripsikan sebagai kenaikan dari penjualan dari tahun sebelumnya ke tahun selanjutnya, dan dapat menggambarkan keberhasilan dari sebuah perusahaan yang sedang berjalan dari tahun ketahun. Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) karena penjualan dalam industri manufaktur merupakan indikator utama perusahaan untuk bersaing dan berkembang dalam sektor manufaktur. tetapi pada penelitian (Nugraha & Haryanto, 2016) menunjukkan tingkat penyerapan permintaan pasar oleh perusahaan. Semakin tinggi *Sales Growth*, berarti perusahaan dapat memenuhi permintaan pasar, dan penjualan perusahaan pun meningkat. Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masadepan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya (Wijaya Satria, 2019).

(Gunarwati et al., 2020) Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan yang memiliki kekuatan besar, lebih mudah dalam mendapatkan dana dari investor. Selain melihat dari Ukuran Perusahaan, Hal selanjutnya yang akan dilakukan Investor dalam menginvestasikan dananya untuk perusahaan adalah melihat dari *ROE* Perusahaan tersebut. perusahaan yang memiliki asset besar, maka asset tersebut dapat digunakan secara maksimal dan efisien untuk memperoleh keuntungan usaha. Perusahaan yang memiliki asset besar akan menghasilkan keuntungan yang maksimal. Sedangkan perusahaan yang memiliki asset kecil tentu akan menghasilkan keuntungan sesuai dengan asset yang relative kecil, sesuai dengan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi asset yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi pula profit yang diperoleh (Gunarwati et al., 2020) .

Operasional perusahaan harus berjalan dengan lancar dan mampu memperoleh keuntungan agar perusahaan yang dijalankan bisa mendapatkan hasil yang memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Jika laba dibagikan kepada para pemegang saham tidak bernilai besar akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan mengakibatkan kesusahan mencari pendanaan melalui para investor. Jika perusahaan mempunyai keuntungan yang besar akan banyak diminati juga oleh para

investor sehingga dari situ dapat terlihat bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada Penelitian sebelumnya (Adiwinata et al., 2017) Pengembalian Investasi (*ROI*) menunjukkan kondisi yang baik dengan menghasilkan nilai *ROI* positif, tetapi masih dalam kondisi fluktuatif. Penurunan nilai *ROI* menunjukkan bahwa laba perusahaan mengalami penurunan dan aktiva perusahaan mengalami kenaikan. Jika dibandingkan dengan biaya modal rata-rata tertimbang menunjukkan bahwa perusahaan belum efektif serta belum mampu memenuhi harapan para investor. Kinerja keuangan perusahaan apabila ditinjau menggunakan analisa Residual Income menunjukkan bahwa perusahaan dapat merealisasikan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh pemegang saham dan investor.

Pada Penelitian sebelumnya (Lestari, 2018) berdasarkan hasil pengujian penelitian ini bahwa variabel struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE)

Lalu penelitian dari (Khasanah dan Ngatno, 2019) berdasarkan hasil pengujian penelitian ini bahwa *GROWTH* negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA). *GROWTH* negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. *Return On Assets*

(*ROA*) tidak memediasi pengaruh *GROWTH* terhadap Harga Saham. *Return On Equity* (*ROE*) memediasi pengaruh *GROWTH* terhadap Harga Saham

Selanjutnya pada penelitian (Gunarwati et al., 2020) Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini bahwa variabel struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *ROE*. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan *ROE* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *ROE* mampu memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Lalu penelitian dari (A. Alfin 2019) Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini bahwa variabel *DER* berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, Total Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan, *ROE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *DER* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas, Total Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Secara Simultan, *ROE* tidak dapat memediasi antara *DER* terhadap nilai perusahaan, *ROE* tidak dapat memediasi antara Total Aset terhadap nilai perusahaan.

. Penelitian terdahulu dari (Muliana & Ikhsani, 2019) Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini bahwa variabel *DER* dan *ROE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV*, *Sales Growth* dan Ln total Aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *PBV*, *DER* dan *Sales Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *ROE*. Secara simultan,

ROE tidak mampu memediasi pengaruh *DER*, *Sales Growth* dan Ln total Aset terhadap *PBV*, Ln total Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *ROE*.

Dilanjut dari penelitian dari sebelumnya juga dari (Azmi et al., 2018) menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan memiliki negatif dan signifikan terhadap struktur modal, *ROA* tidak berpengaruh terhadap perusahaan nilai, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara *ROA* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu dari (Pitriyani et al., 2018) pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *ROA*, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, *ROA* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, *ROA* tidak dapat mengintervensi hubungan pertumbuhan perusahaan dan struktur modal.

Selanjutnya dari Penelitian (Monica et al., 2018) membuktikan bahwa *DER (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *ROE (Return On Equity)*, variabel *DAR (Debt to Asset Ratio)* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *ROE (Return On Equity)*, variabel *EAR (Equity to Asset Ratio)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *ROE (Return On Equity)*.

Lalu dari penelitian (Ayuningrum, 2017) DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV*, perubahan Total Aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *PBV*, *DER* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV* dengan *ROA* sebagai variabel intervening, dan Perubahan Total Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV*.

Berdasarkan penjabaran dan hasil dari penelitian sebelumnya maka peneliti menarik kesimpulan untuk menarik judul **“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Pengembalian Investasi Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2020).”**

B. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, serta mengingat banyaknya faktor yang di duga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka penulis membatasi penelitian ini dari pada masalah yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Untuk variabel X yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran

Perusahaan, untuk variabel Y yang digunakan Nilai Perusahaan dan untuk variabel Z yang di gunakan Pengembalian Investasi sebagai Intervening.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
2. Apakah pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
3. Apakah pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
4. Apakah pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
5. Apakah pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

6. Apakah pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
7. Apakah pengaruh pengembalian investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
8. Apakah pengembalian investasi mampu memediasi pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
4. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
5. Mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
6. Mengetahui Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
7. Mengetahui Pengaruh pengembalian investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
8. Mengetahui kemampuan pengembalian investasi dalam memediasi pengaruh secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

E. Sistematika Penulisan

- BAB I : Bab Pendahuluan ini meliputi uraian mengenai latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan sistematika pembahasan.
- BAB II : Bab Landasan Teori ini berisi uraian tentang pembahasan dari kajian literatur (variabel pertama), kajian literatur (variabel kedua), kajian literatur (variabel ketiga), kajian literatur (variabel keempat), kerangka pemikiran, hipotesis, penelitian terdahulu
- BAB III : Bab Metodologi Penelitian ini bertujuan untuk menerangkan dan menguraikan tentang jenis penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel penelitian, teknik analisis data.
- BAB IV : Bab Hasil Penelitian dan Pembahasan ini bertujuan untuk membahas dan menguraikan pengujian yang telah dilakukan meliputi sejarah singkat objek penelitian, deskripsi data penelitian, deskripsi data variabel. Analisis hasil penelitian, pembahasan.

BAB V : Bab Simpulan dan Saran ini berisikan kesimpulan hasil penelitian, dan saran. Bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.