

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Harjito dan Martono, 2005 dalam Arviansyah, 2013).

Untuk mencapai tujuan, perusahaan perlu meningkatkan kinerja agar dapat bertumbuh di tengah persaingan yang semakin ketat. Sewaktu perseroan tumbuh, keperluan mereka akan modal luar bisa meningkat dramatis. Pada suatu titik perusahaan akan memutuskan untuk “*go public*” dengan menerbitkan saham di bursa; penerbitan pertama itu disebut dengan penawaran publik awal atau IPO (*intial public offering*). Pembeli IPO membantu mendanai investasi perusahaan dalam aset riil. Sebagai gantinya pembeli menjadi pemilik sebagian perusahaan dan ikut andil dalam keberhasilan maupun kegagalan perusahaan di masa depan. (Brealey, Myers & Marcus, 2007).

Keputusan untuk “*go public*” merupakan salah satu cara perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari modal sendiri (*stockholder's equity*). Modal sendiri

terdiri dari modal saham preferen, modal saham biasa, dan laba ditahan. Modal saham preferen yaitu bentuk penyertaan pemilik perusahaan yang mempunyai keistimewaan (*privilage*) tertentu khususnya mempunyai hak atas laba bersih terlebih dahulu berupa dividen yang jumlahnya konstan. Modal saham biasa yaitu bentuk penyertaan pemilik perusahaan penanggung risiko dan berhak atas laba bersih setelah memperhitungkan kewajiban atas dividen saham preferen yang disebut sebagai laba bersih bagi pemegang saham biasa. Laba ditahan, berupa bagaian laba bersih bagi pemilik saham biasa yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali dan jumlahnya tergantung pada keputusan kebijakan dividen. Selain itu, sumber pendanaan perusahaan juga bersumber dari utang (*debt*) atau kewajiban (*liabilities*). Sesuai dengan waktu pengembaliannya, maka jenis utang/kewajiban perusahaan dapat digolongkan menjadi utang/kewajiban jangka pendek (*short term debt/liabilities* – STD/L) dan utang/kewajiban jangka panjang (*long term debt/liabilities* – LTD/L). Utang/kewajiban jangka pendek adalah sumber perusahaan yang dalam perjanjian (surat utang atau kontrak) disepakati bahwa perusahaan berkewajiban untuk mengembalikan utang tersebut kepada kreditur tidak lebih dari 1 (satu) tahun ( $\leq 1$  tahun). Sedangkan, utang/kewajiban jangka panjang adalah sumber perusahaan yang dalam perjanjian (surat utang atau kontrak) disepakati bahwa perusahaan berkewajiban untuk mengembalikan utang tersebut kepada kreditur lebih dari 1 (satu) tahun sampai batas tertentu ( $> 1$  tahun). (Sitanggang, 2013)

Utang/kewajiban jangka panjang bersama dengan ekuitas diperhitungkan dalam struktur modal untuk menentukan biaya modal, dimana struktur modal dibedakan untuk tujuan menetapkan biaya modal, modal optimal dan menentukan

nilai tambah ekonomis. Struktur modal dalam menentukan modal optimal hanya utang jangka pendek permanen dan utang jangka panjang serta ekuitas yang diperhitungkan. Struktur modal untuk menentukan nilai tambah ekonomis yang diperhitungkan adalah modal operasi bersih perusahaan. Apabila sumber pembiayaan perusahaan hanya untuk mendukung modal operasi bersih, maka struktur modal untuk menentukan nilai tambah ekonomi adalah sama dengan modal operasi bersih. (Sitanggang, 2013).

Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas. Perusahaan pertama-tama sebaiknya menentukan suatu struktur modal sasaran (*target capital structure*). Sasaran ini dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan kondisi yang ada, tetapi di setiap waktu, manajemen sebaiknya memiliki suatu struktur modal tertentu. Jika pada kenyataannya rasio utang dengan ekuitas/modal ternyata di atas tingkat sasaran, maka biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan saham biasa (Halim, 2015). Kebijakan struktur modal melibatkan adanya pertukaran (*trade off*) antara *risk and return*. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Sehingga, akan menyebabkan terjadinya ekspektasi yang lebih tinggi atas *return on equity*. Oleh karena itu, perusahaan akan berusaha untuk memiliki struktur modal yang optimal (Halim, 2015). Struktur modal optimal dicapai pada saat biaya modal minimum dan akan memaksimumkan harga saham perusahaan tetapi tidak pada saat EPS maksimum. Fungsi keputusan pembiayaan ditujukan untuk memaksimumkan nilai kekayaan pemegang saham (harga saham maksimal) bukan untuk memaksimumkan EPS. Hal ini dapat dipahami karena bagi

perusahaan yang sudah “*go public*” nilai kekayaan pemegang saham ditentukan secara langsung oleh harga saham (Sitanggang, 2013).

Nilai dari perusahaan dianggap sebagai kue pie. Tujuan dari manajer adalah untuk memperbesar kue pie tersebut. Keputusan struktur permodalan (*capital structure decision*) dapat dilihat sebagai bagaimana baiknya memotong kue pie tersebut. Jika bagaimana Anda memotong mempengaruhi ukuran kue pie tersebut, maka keputusan struktur permodalan ada pengaruhnya (Rodoni dan Ali, 2014).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Analisa, 2011 dalam Dewi dan Wirajaya, 2013). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi. Rasio tingkat pengembalian atas investasi adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak) (Hery, 2015).

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal dan profitabilitas di antaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan”. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan

manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian lain juga dilakukan oleh Moniaga (2013) dengan judul “Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011”. Sampel yang digunakan adalah Industri Keramik, Porselen dan Kaca yang aktif di perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI) dari Periode 2007 – 2011 dan telah menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan. Melalui metode *purposive sampling* diperoleh 6 perusahaan yang diteliti. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah struktur modal, profitabilitas, dan struktur biaya. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh secara bersama terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) juga melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan *Building Construction* yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013)”. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan uji regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS V20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu di atas, penelitian ini akan kembali menganalisis beberapa variabel berhubungan dengan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yaitu struktur modal dan profitabilitas. Periode penelitian yang digunakan adalah lima tahun yaitu tahun 2011-2015. Sampel yang digunakan adalah perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Indonesia adalah negara yang memiliki banyak tempat pariwisata sehingga penting bagi industri pariwisata Indonesia untuk meningkatkan kontribusinya pada produk domestik bruto (PDB) karena hal ini akan memicu lebih banyak pendapatan devisa (karena setiap turis asing menghabiskan rata-rata antara 1.100 dollar AS sampai 1.200 dollar AS per kunjungan) dan juga menyediakan kesempatan kerja untuk masyarakat Indonesia (berdasarkan data terakhir dari Badan Pusat Statistik, tingkat pengangguran di negara ini mencapai 5,81% di Februari 2015). Diperkirakan bahwa hampir 9% dari total angkatan kerja nasional dipekerjakan di sektor pariwisata.

Berikut adalah data kunjungan wisatawan asing dalam beberapa tahun terakhir:

**Tabel 1.1 Kunjungan Wisatawan Asing di Indonesia 2013-2016**

| <b>Bulan</b> | <b>2013</b> | <b>2014</b> | <b>2015</b> | <b>2016</b> |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Januari      | 614,328     | 753,079     | 723,039     | 814,303     |
| Februari     | 678,415     | 702,666     | 786,653     | 888,309     |
| Maret        | 725,316     | 765,607     | 789,596     | 915,019     |
| April        | 646,117     | 726,332     | 749,882     | 901,095     |
| Mei          | 700,708     | 752,363     | 793,499     | 915,206     |
| Juni         | 789,594     | 851,475     | 815,148     | 857,651     |
| Juli         | 717,784     | 777,210     | 814,233     | 1,032,741   |
| Agustus      | 771,009     | 826,821     | 850,542     | 1,031,986   |
| September    | 770,878     | 791,296     | 869,179     | 1,006,653   |
| Oktober      | 719,900     | 808,767     | 825,818     | 1,040,651   |
| November     | 807,422     | 764,461     | 777,976     | -           |
| Desember     | 766,966     | 915,334     | 913,828     | -           |

Sumber: Indonesia-Investment (2016)

Tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah kedatangan turis asing di Indonesia telah bertumbuh secara stabil dari tahun 2007 sampai 2015. Dalam *Travel & Tourism Competitiveness Report* dari *World Economic Forum*, "mengukur sejumlah faktor dan kebijakan yang memungkinkan perkembangan berkelanjutan dari sektor travel & wisata, yang pada gilirannya, berkontribusi pada pembangunan dan daya kompetitif negara ini", Indonesia melompat dari peringkat 70 di tahun 2013 menjadi peringkat 50 di tahun 2015, sebuah kemajuan yang mengagumkan. Lompatan ini disebabkan oleh pertumbuhan cepat dari kedatangan turis asing ke Indonesia, prioritas nasional untuk industri pariwisata dan investasi infrastruktur (contohnya jaringan telepon selular kini mencapai sebagian besar wilayah di negara ini, dan transportasi udara telah meluas). Laporan ini menyatakan bahwa keuntungan daya saing Indonesia adalah harga yang kompetitif, kekayaan sumberdaya alam (biodiversitas) dan adanya sejumlah

lokasi warisan budaya (Indonesia-investment, 2016). Investasi terbesar sektor pariwisata di Indonesia adalah bidang hotel dan restoran, dimana sebagian besar investasi di bidang pariwisata diperuntukkan bagi pembangunan hotel dan restoran (beritasatu, 2014)

## 1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan, maka masalah dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan menjadi referensi tambahan khususnya mengenai topik-topik yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi perusahaan dalam melaksanakan aktifitas perusahaannya sehingga diharapkan setiap keputusan mengenai perusahaan di masa depan akan tepat.

3. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi dalam saham di pasar modal.

