

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat.

Nilai saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut: nilai perusahaan (*value*) adalah hutang (*debt*) ditambah modal sendiri (*equity*). Jika hutang diasumsikan tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri akan naik. Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan (Atmaja, 2002).

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001).

Menurut Safrida (2008) 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 yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri.

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 dana operasional perusahaan tersebut.

Weston dan Brigham (1985) mengartikan bahwa struktur keuangan (*financial leverage*) merupakan cara aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai/dibiayai: hal ini seluruhnya merupakan bagian kanan neraca, sedangkan struktur modal (*capital structure*) merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen perusahaan, yang terutama berupa hutang jangka panjang, saham preferen/prioritas dan modal saham biasa, tetapi tidak semua masuk kredit jangka pendek. Jadi struktur modal dalam suatu perusahaan hanya sebagian dari struktur keuangannya.

Prinsip manajemen perusahaan baik dalam memperoleh maupun menggunakan dana harus didasarkan pada efisiensi dan efektifitas. Efisiensi

penggunaan dana berarti bahwa berapapun dana yang ditanamkan dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk menghasilkan tingkat keuntungan investasi yang maksimal. Oleh karena itu, pengalokasian dana harus didasarkan pada perencanaan yang tepat sehingga dana yang menganggur menjadi kecil. Efisiensi penggunaan dana secara langsung dan tidak langsung akan menentukan besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan dari investasi. Manajer keuangan harus bijaksana dalam menjalankan fungsi penggunaan dana yang selalu dituntut untuk mencari alternatif investasi kemudian dianalisis dan hasil analisis tersebut harus dapat diambil keputusan alternatif mana yang akan dipilih. Dengan kata lain, manajer harus mengambil keputusan investasi dengan tepat.

Menurut Machfoedz (1996) pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan rentan terhadap isu-isu negatif. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki secara optimal memberikan kontribusinya.

Menurut Susanto (1997) agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada

pengendalian biaya. Fama dan French (1998) berpendapat bahwa optimalisasi perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Menurut Helfert (1997) 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. Menurut Winardi (2001) nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang yang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat.

Menurut Weston dan Brigham (2002) beberapa faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai nilai perusahaan yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Bagi Chen (2002) faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah *capital structure*, *profitability*, *tax rate*, *capital expenditure*, dan *firm size*. Riyanto (2001) menyebutkan ada tingkat bunga stabilitas dari “*earnings*”, susunan dari aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan.

Soliha dan Taswan (2002) menemukan bukti bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Modigliani dan Miller (1963) bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sriwardany (2006) menemukan bukti bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, yang memberi arti bahwa jika kebijaksanaan struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang maka akan terjadi penurunan harga saham, sedangkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian Safrida (2008) bahwa struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dan penurunan perubahan total aktiva perusahaan akan meningkatkan harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham ketika perusahaan mengurangi penggunaan hutang dan meskipun penurunan perubahan total aktiva perusahaan, perusahaan masih mampu memperoleh dana di pasar modal untuk melakukan investasi sehingga nilai pasar perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham akan meningkat.

Menurut Sulistiono (2010) bahwa kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nasution (2009) membuktikan secara parsial bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, biaya ekuitas

berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan membuktikan bahwa struktur modal, biaya ekuitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Klasifikasi perusahaan dan kepemilikan asing sebagai variabel *moderating* terbukti mampu memperkuat hubungan struktur modal, biaya ekuitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka peneliti membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi penulis dan pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu:

1. Bagi peneliti

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan tambahan informasi bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian selanjutnya.

3. Bagi manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi terutama bagi manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4. Bagi investor

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan untuk memilih perusahaan yang layak dalam membuat keputusan investasi.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Penulis mencoba meneliti struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Safrida (2008). Seperti halnya penelitian sebelumnya yang memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini pun memiliki maksud yang sama. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan perioda penelitian tahun 2007-2010, sedangkan penelitian Safrida (2008) mengambil sampel pada perioda 2004-2006. Hal ini sekaligus juga merupakan kontribusi penelitian.