

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri otomotif di Indonesia telah menjadi sebuah pilar penting dalam sektor manufaktur negara ini karena banyak perusahaan mobil terkenal di dunia membuka (kembali) pabrik-pabrik manufaktur atau meningkatkan kapasitas produksinya di negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara ini. Indonesia mengalami transisi yang luar biasa karena berubah dari hanya menjadi tempat produksi mobil untuk diekspor (terutama untuk Asia Tenggara) menjadi pasar penjualan (domestik) mobil yang besar karena meningkatnya Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita. Indonesia memiliki industri manufaktur mobil terbesar kedua di Asia Tenggara (setelah Thailand).

Tertarik dengan kepemilikan mobil per kapita yang rendah, biaya tenaga kerja yang murah dan semakin bertumbuhnya kelas menengah, berbagai pembuat mobil global (seperti Toyota) memutuskan untuk berinvestasi besar-besaran untuk mengekspansi kapasitas produksi di Indonesia dan mungkin akan mengubahnya menjadi tempat pusat produksi mereka di masa depan. Perusahaan-perusahaan lain, seperti General Motors (GM) telah kembali ke Indonesia (setelah GM menutup pabriknya beberapa tahun sebelumnya) untuk memasuki pasar yang menguntungkan ini. Kendati begitu, perusahaan-perusahaan manufaktur mobil dari Jepang tetap menjadi para pemain dominan dalam industri manufaktur mobil Indonesia, terutama merek Toyota. Lebih dari setengah jumlah total mobil yang dijual secara domestik adalah mobil Toyota. Akan menjadi perjalanan yang sangat

sulit untuk merek-merek Barat untuk bersaing dengan rekan-rekan Jepang mereka di Indonesia (sumber :<https://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/industri-sektor/otomotif/item6047?> , diakses April 2018).

Meskipun *low-cost green car* (LCGC) yang relatif baru di Indonesia telah menjadi populer, kebanyakan orang Indonesia tetap lebih memilih untuk membeli mobil MPV (untuk keluarga). Pemimpin pasar di industri mobil Indonesia adalah Toyota (Avanza), didistribusikan oleh Astra International (salah satu konglomerat paling terdiversifikasi di Indonesia yang mengontrol sekitar 50% dari pasar penjualan mobil negara ini), diikuti oleh Daihatsu (juga didistribusikan oleh Astra International) dan Honda (Setianto,2016)

Pemerintah Indonesia bertekad untuk mengubah Indonesia menjadi pusat produksi global untuk manufaktur mobil dan ingin melihat produsen-produsen mobil yang besar untuk mendirikan pabrik-pabrik di Indonesia karena negara ini bertekad untuk menggantikan Thailand sebagai pusat produksi mobil terbesar di Asia Tenggara dan wilayah ASEAN. Dalam jangka panjang, pemerintah ingin mengubah Indonesia menjadi sebuah negara pemanufaktur mobil yang independen yang memproduksi unit-unit mobil yang seluruh komponennya dimanufaktur di Indonesia.

Hubungan antara penjualan mobil domestik dan pertumbuhan ekonomi jelas tampak dalam kasus Indonesia. Dimana Per 2017 kapasitas total produksi terpasang mobil di Indonesia adalah 2.2 juta unit per tahun. Namun, pemanfaatan kapasitas tersebut diperkirakan turun menjadi 55 persen pada tahun 2017 karena perluasan kapasitas produksi mobil dalam negeri tidak sejalan dengan

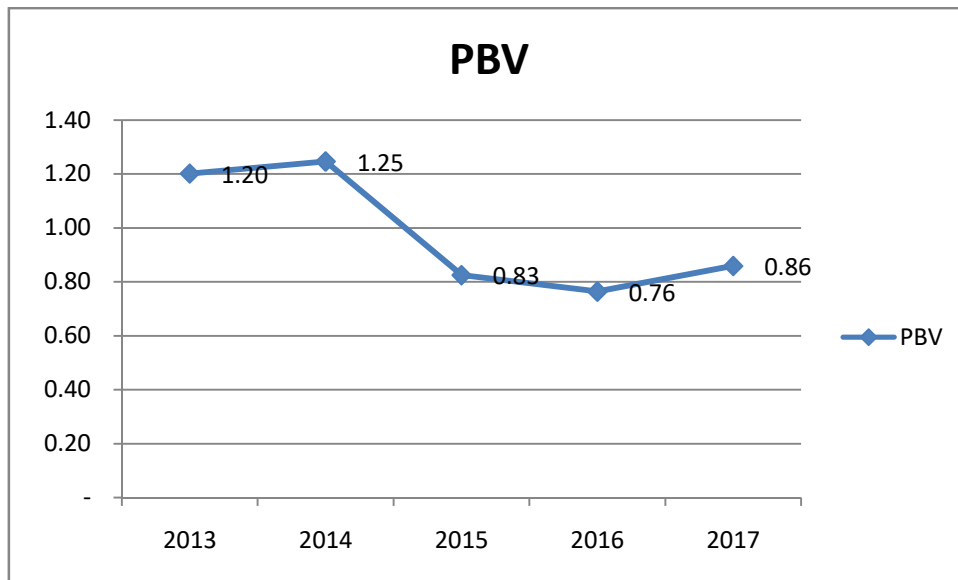
pertumbuhan permintaan domestik dan asing untuk mobil buatan Indonesia. Toh, tidak ada kekhawatiran besar tentang situasi ini karena permintaan pasar domestik untuk mobil memiliki banyak ruang untuk pertumbuhan dalam beberapa dekade ke depan dengan kepemilikan mobil per kapita Indonesia masih pada tingkat yang sangat rendah (sumber :<https://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/industri-sektor/otomotif/item6047?>, diakses April 2018).

Dalam hubungannya dengan penilaian nilai perusahaan otomotif, tingkat kesehatan perusahaan bagi para pemegang saham sangat berkepentingan untuk mengetahui kondisi sebenarnya suatu perusahaan, agar modal yang diinvestasikan cukup aman dan mendapatkan tingkat hasil pengembalian (*rate of return*) yang menguntungkan dari investasi yang ditanamkannya. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan utama dari manajemen keuangan yang dapat diwujudkan apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan dan struktur modal yang baik.

Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *price book value*. *Price book value* merupakan rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku, (Kasmir, 2009). Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan.

Berikut ini disajikan data *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2017, sebagai berikut:

Grafik 1.1
Rata-Rata *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan
Pada Perusahaan Otomotif Periode Tahun 2013 – 2017



Sumber : www.idx.co.id diakses 2019

Dari grafik 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa *price to book value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2017 yang cenderung mengalami penurunan. Penurunan nilai perusahaan ini sangat tidak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh setiap perusahaan yang menghendaki adanya kenaikan nilai perusahaan. Penurunan ini dapat menunjukkan rendahnya minat investor untuk berinvestasi akibat menurunnya kepercayaan terhadap perusahaan sehingga menyebabkan menurunnya harga saham dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan

Hal ini bertentangan dengan kondisi seharusnya dimana *price to book value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi

(Hermuningsih, 2013). Semakin tinggi rasio *price to book value* ini maka akan berpengaruh terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan karena semakin tinggi rasio maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (return) bagi pemegang saham dan semakin besar rasio PBVnya, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor. Semakin tinggi PBV berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2011).

Hal ini sejalan dengan Teori Signal (*Signaling Theory*) yang dikemukakan Brigham dan Houston (2011) yang menjelaskan bahwa sinyal merupakan petunjuk yang diberikan perusahaan terkait dengan tindakan manajemen dalam upaya penilaian proyek perusahaan. Fokus utama Teori Sinyal adalah mengkomunikasikan tindakan-tindakan yang dilakukan oleh internal perusahaan yang tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut dapat bermanfaat bagi pihak luar terutama investor ketika mereka mampu menangkap dan menginterpretasikan sinyal tersebut sebagai sinyal positif ataupun sinyal negatif.

Husnan dan Pudjiastuti (2012) menyatakan bahwa keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajer keuangan dimaksud untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan. Penggunaan PBV memiliki keuntungan, yaitu: (1) Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar; (2) Memberikan standar akuntansi yg konsisten pada seluruh perusahaan; (3) Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi menggunakan PBV. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja

perusahaan saat ini tetapi menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang

Pada penelitian ini faktor-faktor yang ingin diteliti guna mempengaruhi nilai perusahaan difokuskan pada struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas. Struktur Modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010). Sedangkan menurut Sawir (2005) struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Terdapat beberapa alat ukur untuk menilai tingkat struktur modal perusahaan yang salah satunya adalah debt to equity ratio. Struktur modal yang diukur dengan debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Penggunaan hutang memiliki keuntungan yang diperoleh dari pajak, karena bunga hutang adalah pengurangan pajak. Teori trade-off memprediksi adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, dikarenakan keuntungan pajak masih lebih besar daripada biaya tekanan financial dan biaya keagenan (Brigham dan Houston, 2011).

Selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan

total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Riyanto (2008), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Makin besar rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan. (Munawir, 2001).

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksi dengan *Current Ratio*. Menurut Munawir (2001) *Current Ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (margin of safety) kredit jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. *Current Ratio* adalah hasil bagi dari Aset lancar dengan Kewajiban/Hutang lancar suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai ini menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya atau membayar hutangnya. Tingginya kemampuan perusahaan dalam likuiditas berimplikasi pada kepercayaan investor dalam berinvestasi yang pada akhirnya meningkatkan harga saham. Sehingga dapat diasumsikan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

Kemudian yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas yang diproksi dengan *return on equity*. Dimana peningkatan pendapatan bersih dapat meningkatkan profitabilitas yang diwakilkan dengan variabel ROE (*return on equity*), oleh karena peningkatan profitabilitas ini maka harga saham perusahaan meningkat sehingga menambah PBV. *Signalling theory* menjelaskan hasil

penelitian, dimana investor akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan meningkat, dan di sisi lain juga meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan tertarik dengan nilai ROE yang tinggi karena ROE adalah rasio yang langsung menghitung pengembalian terhadap ekuitas yang ditanamkan oleh investor. ROE yang meningkat tentu meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan terkait, sehingga nilai dari perusahaan pun ikut terdongkrak (Hamidy, dkk 2015).

Mawarni dan Triyonowati (2017) meneliti tentang pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan food and beverages. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial diperoleh hasil yaitu Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), kemudian Ukuran perusahaan (size) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pratiwi, dkk (2016) meneliti tentang pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ada pengaruh positif dan signifikan dari Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Putra dan Lestari (2016) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian Mawarni dan Triyonowati (2017), Pratiwi, dkk (2016) serta Putra dan Lestari (2016). Perbedaan

dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel independen yang dipergunakan yaitu hanya struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas. Selain itu perbedaanya juga tidak semua variabel independen pada penelitian sebelumnya dipergunakan.

Berdasarkan fenomena dan bukti empiris yang menghubungkan struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini akan kembali menguji pengaruh tersebut. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka pokok permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk:

1. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai alat atau referensi yang berguna bagi peneliti dimasa mendatang yang juga tertarik untuk melakukan penelitian yang sama dengan penelitian ini.

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dengan

memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas yang diteliti dalam penelitian ini.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia (BEI).