

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai suatu perusahaan, sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Suastini, 2016). Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan pemilik juga meningkat, dan itu adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan tugasnya dalam perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat dibutuhkan karena, dengan nilai perusahaan yang tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga semakin besar. Semakin besar harga saham maka semakin besar pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga sangat perlu karena menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi tujuan investor terhadap perusahaan tersebut. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresetasikan dengan harga pasar dari saham yang merupakan gambaran dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Suastini, 2016).

Menurut Hermuningsih (2013) nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah maksimalisasi kesejahteraan pemilik perusahaan atau maksimalisasi nilai

perusahaan. Bagi perusahaan terbuka (*go-public*), indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya. Pengambilan keputusan investasi, pendanaan maupun kebijakan dividen yang buruk mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga pasar saham menjadi turun. Sebaliknya, mereka akan bereaksi dan membuat naik harga saham di pasar karena adanya suatu kebijakan perusahaan yang dianggap baik. Sehingga, berdasarkan tujuan ini maka keputusan yang baik adalah keputusan yang mampu menciptakan kesejahteraan para pemegang saham di samping mempertimbangkan berbagai masalah keuangan lain yang dihadapi perusahaan (Halim, 2015).

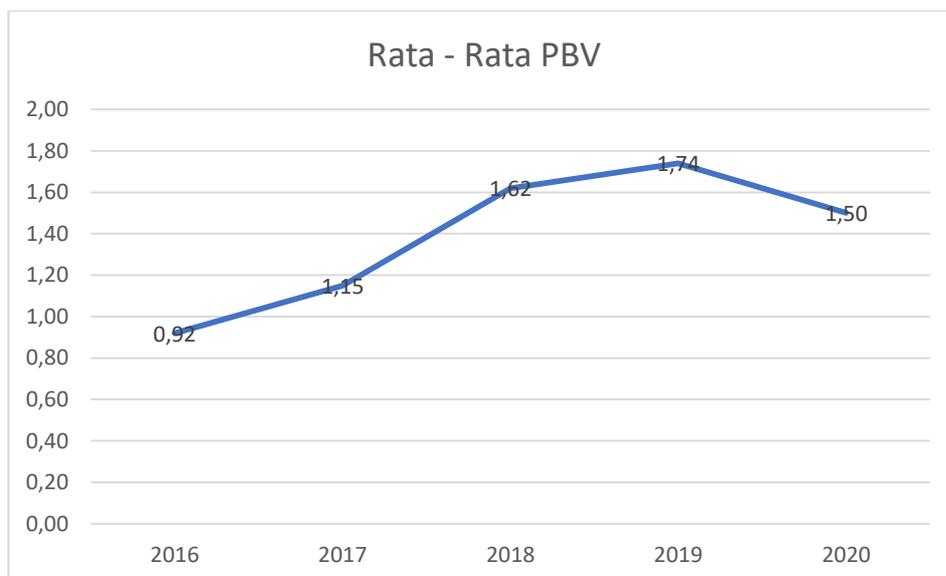
Menurut Hermuningsih (2013) nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini fokus pada Sub Sektor Pulp dan Kertas, karena penelitian yang dilakukan industri *pulp* dan kertas ini masih sangat jarang dilakukan. Pada saat pandemi ini permintaan kertas terus meningkat seiring Covid-19 yang kembali melonjak. Produksi kertas tisu di Indonesia terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Hal itu mendorong emiten kertas memperbesar kapasitas produksi. Pola hidup masyarakat selama pandemi telah berubah. Mayoritas masyarakat saat ini cenderung berbelanja dan memesan makanan secara daring.

Hal itu pun menggerek permintaan terhadap *pulp* dan kertas. Alhasil, emiten di industri tersebut berlomba-lomba memperbesar kapasitas

produksi. Dalam masa pandemi Covid 19, permintaan global atas produk *tissue* dan kertas industri mengalami peningkatan yang cukup signifikan seiring dengan kebutuhan atas kebersihan dan pengiriman paket *delivery*, permintaan untuk tisu dan kemasan kertas akan tetap tinggi. Hal itu sejalan dengan gaya hidup masyarakat untuk lebih memperhatikan kebersihan, kenaikan transaksi belanja daring, dan lebih banyak layanan pesan antar makanan dari restoran. Kebiasaan membeli barang secara *online* dapat mendorong kenaikan kertas karton dan kardus untuk packaging. Dengan permintaan kertas yang melonjak, mayoritas kinerja emiten kertas cukup positif (Ramadhansari & Noviani, 2022).

Berikut ini adalah data dari rata – rata nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020.

Grafik 1.1
Rata – Rata Nilai Perusahaan (PBV) Pada Sub Sektor *Pulp* dan Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020



Sumber : www.idx.co.id

Pada grafik 1.1 terlihat bahwa rata – rata nilai perusahaan (PBV) pada Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2020 mengalami penurunan. Dimana pada tahun 2016 sampai 2019 mengalami kenaikan rata-rata PBV dari 0,92 menjadi 1,74, sedangkan tahun 2020 mengalami mengalami penurunan sebesar 1,50.

Dengan naik turunnya rata-rata PBV perusahaan *pulp* dan kertas tersebut, maka telah terjadi fluktuasi. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan *pulp* dan kertas mengalami kenaikan nilai perusahaan pada awal pandemi ini. Berdasarkan teori sinyal menurut Brigham (2011), penurunan nilai perusahaan akan memberikan sinyal negatif kepada investor terkait keadaan perusahaan. Saat terjadi penurunan, perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan kurang baik atau kurang maksimal yang akan berakibat pada keuntungan yang didapatkan perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Jika hal ini dibiarkan, maka perusahaan akan kehilangan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaannya, untuk itu perusahaan harus selalu menjaga agar tidak terjadinya penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya struktur modal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dalam memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. Struktur modal menerangkan sumber pendanaan, manajer keuangan perlu mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber pendanaan yang akan dipilih. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi dalam dua kategori,

yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap, sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan utang.

Menurut Husnan (2002) Struktur Modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Brigham dan Houston (2011) target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat, serta paling menguntungkan dari segi keuangan. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian Rohaeni dkk., (2020), Kurniati dan Wuryani (2019), Kusumawati dan Rosady (2018) menemukan adanya pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Mudjijah dkk., (2019), Mukti dan Winarso (2020) dan Pasaribu dkk., (2016) menyatakan sebaliknya bahwa struktur modal berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Secara teoritis semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan,

2016). Menurut Fahmi (2016) semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Oleh sebab itu, profitabilitas cenderung diminati oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya. Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia dkk., (2013), Cheryta dkk., (2017), Andawasatya dkk., (2017) menemukan adanya pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Hunjra dkk., (2014) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya Tristiyanti (2015), dimana penelitian sebelumnya menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2008 - 2013. Sedangkan pada penelitian saat ini, peneliti menggunakan variabel moderasi pada Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan periode 2016 - 2020. Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas, Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor *Pulp* dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020“**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
3. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh :

1. Untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Untuk membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi Sub Sektor *Pulp* dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat, yaitu :

1. Bagi Akademis

Hasil penelitian dapat digunakan untuk mengembangkan riset yang akan datang terkait dengan nilai perusahaan (PBV).

2. Bagi Pihak Praktis

a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan evaluasi bagi industri pulp dan kertas, agar dapat memaksimalkan penggunaan teknologi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi investor, hal ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan atau sebagai informasi yang dapat digunakan sebagai acuan dalam rangka menilai kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan.