

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Informasi tentang nilai perusahaan penting bagi pengguna laporan keuangan untuk menjaga kepentingan dan kesejahteraan sebuah perusahaan. Oleh karena itu setiap perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan melalui pencapaian kinerja yang lebih baik. Kenyataan sebagian perusahaan dapat beroperasi lebih efisien dan mencapai laba yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenisnya, banyak faktor yang mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan.

Peranan struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan masih diperdebatkan dalam literatur keuangan. Terdapat dua pandangan bertentangan tentang bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu, Pengaruh pensejajaran (*alignment effect*) dan pengaruh pengukuhan (*entranchment effect*) Jandik & Makhija (2005) pengaruh pensejajaran menerangkan bahwa struktur modal perusahaan yang didanai dengan utang seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan yang berhutang berkewajiban membayar angsuran hutang dan beban keuangan lainnya yang dapat mengurangi jumlah arus kas bebas.

Pada dasarnya setiap investor yang menanamkan dananya dengan membeli saham perusahaan berharap akan memperoleh kemakmuran yang maksimal. Kemakmuran pemegang saham tersebut tergambar pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan oleh pelaku

pasar saham terhadap kinerja perusahaan Tarjo (2005). Nilai perusahaan sangat penting bagi para investor sebagai salah satu acuan untuk melakukan investasi terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah: ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, posisi likuiditas perusahaan, struktur modal dan kepemilikan manajerial Agnes (2013); Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan keputusan investasi Hermastuti, (2014).

Dalam struktur modal terdapat kebijakan mengenai struktur modal yang melibatkan antara resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan semakin tinggi, mengakibatkan besarnya hutang tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Modigliani & Miller (1963) menjelaskan bahwa dengan mempertimbangkan unsur pajak, penambahan utang dalam proporsi struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini karena adanya penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan dan adanya pengurangan biaya keagenan. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya dengan hasil yang tidak konsisten.

Struktur modal merujuk pada rasio dan proporsi antara sumber dana eksternal (utang) dan dana internal (ekuitas) yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aset-asetnya dan kegiatan operasional. Dalam hal ini, dua

komponen utama yang membentuk struktur modal adalah Ekuitas Dana yang dimiliki perusahaan melalui modal yang disetor oleh pemilik (shareholder equity), termasuk saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan Utang Dana yang dipinjam dari pihak luar, baik dalam bentuk utang jangka pendek (seperti pinjaman bank) atau utang jangka panjang (obligasi, pinjaman hipotek).

Nilai perusahaan yang dibentuk oleh indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang investasi, maka jika pertemuan baik, lalu membuat investor semakin meresponnya, secara positif untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, maka akan memberikan dampak yang positif pula bagi nilai perusahaan.

Price to Book Value (PBV) adalah harga saham biasa perusahaan per lembar terhadap nilai buku per lembar dimana nilai buku tersebut diperoleh dari hasil bagi ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya dengan prospek perusahaan tersebut. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif baik terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur struktur modal. *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih sebagai alat ukur struktur modal karena rasio DER ini lebih akurat karena dasar perbandingannya adalah ekuitas, dengan rasio ini kita dapat mengukur

kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian ekuitas yang dipergunakan untuk membayar hutang. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai liabilitas dengan ekuitas. Rasio ini mengukur besarnya dana yang berasal dari liabilitas, yang dimaksud dengan liabilitas adalah semua liabilitas yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Menurut Sutrisno (2013) pada rasio DER sebaiknya besarnya liabilitas tidak boleh melebihi modal sendiri agar biaya tetapnya tidak terlalu tinggi. Sedangkan perusahaan dan pemegang saham menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang diharapkan.

PT Gudang Garam Tbk adalah perusahaan rokok tersoshor diindonesia yang telah aktif memproduksi mulai dari tahun 1958 di Kediri, Jawa Timur, Indonesia. Perusahaan ini mampu melakukan produksi berbagai jenis rokok yaitu sigaret kretek klobot, kretek linting-tangan dan kretek linting-mesin (www.gudanggaramtbk.com)

Tabel 1.1
PT. Gudang Garam,Tbk
Harga Saham Periode 2019-2023

Tahun	Harga Saham (ribuan rupiah)	Perubahan	
		Absolute (ribuan rupiah)	%
2019	53.000	-	-
2020	41.000	(12.000)	(22,6)
2021	30.650	(10.350)	(25,2)
2022	18.000	(12.650)	(41,2)
2023	20.325	2.325	12,9

Sumber: Laporan keuangan dibursa efek Indonesia

Berdasarkan table 1.1 diatas dapat dilihat bahwa harga saham PT.Gudang Garam Tbk mengalami penurunan dari tahun 2019 sampai tahun 2022 dan kemudian mengalami peningkatan pada tahun pada tahun 2023 harga saham PT.Gudang Garam mengalami peningkatan harga sebesar 12,9%.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) berjudul *"Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan"* bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009–2011. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan dianalisis dengan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, maka semakin rendah nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung teori trade-off yang menyatakan bahwa penggunaan utang perlu diimbangi dengan pertimbangan risiko kebangkrutan akibat beban utang yang tinggi, sehingga struktur modal yang optimal menjadi penting dalam menjaga nilai perusahaan.

Akbar (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai melalui proses kegiatan sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan juga mencerminkan harga jual suatu bisnis yang sedang beroperasi. Husnan (2004) berpendapat bahwa nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham yang diperjualbelikan di bursa, yang mencerminkan keadaan perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Ayuba (2019) menekankan bahwa nilai perusahaan menunjukkan kemampuan bisnis dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang menjadi tujuan utama perusahaan. Fifin Syahadatina (2015) meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh leverage. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, dan leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian struktur modal yang memengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan, penelitian yang telah dilakukan oleh Kusumawijaya

memberikan kesimpulan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Martono dan D. Agus Harjito (2010:240) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Selanjutnya menurut Kamaludin (2011: 306) menyatakan bahwa struktur modal atau capital structure adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang.

Struktur modal menjadi suatu perimbangan permodalan suatu entitas dimana direpresentasikan dengan jumlah hutang dibanding jumlah modal perusahaan. Sumber modal dalam pencapaian kebutuhan dana perusahaan berasal dari laba ditahan, modal saham, dan cadangan. Apabila pendanaan perusahaan tersebut masih mengalami kerugian, maka perlu mempertimbangkan hutang (debt financing) sebagai pendanaan gugukj yang berasal dari eksternal. Namun perusahaan harus melihat alternatif lain yang lebih efisien dalam pemenuhan kebutuhan dana Brigham & Houston, (2007).Harmono (2018) menjelaskan bahwa teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri.Husnan & Pudjiastuti (2015) menyatakan bahwa teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tetap konstan.

Penelitian berjudul *"Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan"* yang dipublikasikan dalam Jurnal EMBA Vol. 7 No. 3 ini menganalisis perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan selama beberapa tahun dan dianalisis dengan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang menyebabkan penurunan nilai perusahaan, karena tingginya beban keuangan menurunkan kepercayaan investor.

Penelitian berjudul *"Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan"* ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009–2011. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi DER, maka semakin rendah nilai perusahaan, karena tingginya beban utang meningkatkan risiko keuangan. Penelitian ini memperkuat teori trade-off, yang menyatakan bahwa struktur modal harus dikelola secara optimal agar manfaat penggunaan utang tidak kalah oleh risiko kebangkrutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) berjudul *"Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada*

Nilai Perusahaan" bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009–2011. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan jumlah sampel sebanyak 71 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, maka semakin rendah nilai perusahaan yang tercermin dari Price to Book Value (PBV). Penelitian ini juga memperkuat teori trade-off yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat penggunaan utang, seperti penghematan pajak, dengan risiko kebangkrutan akibat beban utang yang tinggi.

Penelitian ini juga menegaskan pentingnya pengelolaan utang agar perusahaan tetap mampu menjaga nilai pasarnya di tengah persaingan industri yang ketat. Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT.GUDANG GARAM, Tbk ”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk.

1.3. Persoalan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas,maka dapat diidentifikasi beberapa persoalan penelitian sebagai berikut:

Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam Tbk?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah:

Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan pada PT Gudang Garam Tbk.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Secara Akademik

Penelitian Diharapkan Menjadi Acuan Untuk Penelitian Penelitian Selanjutnya Serta Menambah Pemahaman Tentang Struktur modal dan nilai perusahaan.

2. Manfaat Secara Praktis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan, terutama bagi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan kinerja keuangan Perusahaan.