

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berdirinya suatu perusahaan pastinya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan juga keuntungan bagi para investor atau pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai per lembar saham atau deviden, sedangkan tujuan jangka pendeknya adalah untuk memaksimalkan keuntungan dengan cara memanfaatkan sumberdaya yang ada secara efisien.

Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Terdapat beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan 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. (Martono & D.A, 2017).

Bagi perusahaan yang telah *go public*, nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga pasar saham (Fenandar, 2012). Jika harga saham suatu perusahaan kondisinya stabil atau cenderung meningkat maka akan banyak investor atau pemegang saham yang tertarik karena menunjukkan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang cukup bagus. Harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Nilai perusahaan adalah gambaran yang sangat penting bagi suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat mengalami kenaikan ataupun penurunan nilai perusahaan. Ada beberapa factor yang digunakan dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, profitabilitas, kebijakan deviden, dan pertumbuhan perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan modal asing atau modal sendiri. Modal asing sendiri adalah utang jangka panjang atau utang jangka pendek (yang bersifat eksternal atau dari luar perusahaan) yang digunakan perusahaan untuk melakukan pembiayaan operasional. Sedangkan modal sendiri dapat dibagi dua yaitu laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2010). Indikator yang diukur dari struktur modal dapat diambil dengan *Debt Equity Ratio* (DER), *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER), dan *Debt to Asset*

Ratio (DAR). Ketiga rasio ini merupakan dasar yang digunakan investor untuk menilai perusahaan itu baik atau buruk dengan mengetahui tingkat risiko dan tingkat *revenue* yang diperoleh jika menanamkan saham ke perusahaan itu.

Profitabilitas adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari pendapatan terkait penjualan produk atau jasa, asset, dan ekuitas berdasarkan pengukuran tertentu. Profitabilitas merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen, yaitu laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (Michelle,2005). Indikator dari profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE). Indikator tersebut dapat dijadikan pedoman untuk melihat kinerja keuangan perusahaan dalam mendapatkan pendapatan laba dan tingkat

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi serta berhasil memperoleh laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, selain itu profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, hal tersebut dapat menciptakan sentimen positif bagi pemegang saham sehingga harga saham perusahaan akan meningkat (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Peningkatan nilai perusahaan akan tercapai apabila terdapat kerja sama antara manajemen perusahaan yang diwakili

oleh manajer dengan pihak lain seperti pemegang saham dalam pengambilan kebijakan – kebijakan keuangan (Sukirni, 2012).

Kebijakan dividen adalah penentuan besarnya bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu, kebijakan pembayaran dividen yaitu hal penting yang menyangkut apakah laba yang diperoleh akan dibayarkan kepada para investor atau ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham, 2006). Kebijakan inilah yang juga dapat menentukan nilai perusahaan karena apabila perusahaan membagikan deviden dengan jumlah yang relative besar dan terus menerus maka akan membuat calon investor tertarik dan kemudian menanamkan sahamnya sehingga nilai perusahaan pun naik.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang dilakukan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, jika Perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen maka semua pemegang saham biasa mendapatkan hak yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk pemegang saham preferen (Halim, 2007). Indikator kebijakan deviden dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Indikator tersebut dapat digunakan sebagai pedoman untuk laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Definisi lain dari *Dividend Payout Ratio* menyebutkan bahwa DPR adalah jumlah menunjukkan persentase

setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Jadi DPR menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah total laba bersih perusahaan. Rasio ini digunakan oleh beberapa orang ketika mempertimbangkan apakah seseorang sebagai investor akan berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang membayar dividen, atau berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi.

Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan maupun penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham dan Houston,2009). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian *rate of return* dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008). Indikator pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini *Growt Rate*. Indikator tersebut dinyatakan sebagai total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Soliha & Taswan, 2002).

Pasar modal Indonesia yang di kategorikan sebagai pasar modal yang sedang tumbuh memiliki potensi yang tinggi untuk memberi kontribusi dalam ekonomi Indonesia. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri (Kompas, 2015)

Nilai perusahaan merupakan tanggapan secara langsung dari para investor terhadap perusahaan yang direpresentasi dengan harga saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Harga-harga saham turun karena adanya sentimen data terbaru tentang manufaktur dari Tiongkok, Amerika Serikat, dan Eropa. Indeks MSCI Asia Pasifik turun 1,2 persen menjelang pertengahan perdagangan, indeks turun 4 persen karena para investor terus melepaskan saham di pasar negara berkembang (Kompas, 2 September 2015). Kondisi tersebut, secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dilihat dari kemakmuran para pemegang saham yang diukur melalui harga saham di pasar modal.

Penelitian tentang nilai perusahaan ini dilakukan karena adanya *research gap* atau ketidak konsistenan hasil dari penelitian sebelumnya. Penelitian (Solihah & Taswan, 2002) menyatakan struktur modal mempunyai

pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian (Kuswantara, 2018) yang menyatakan struktur modal, tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh variabel lain yang terdapat pada penelitian lain, yaitu penelitian yang dilakukan (Apsari, 2015) menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Moniaga, 2013) yang menyatakan variabel struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya secara simultan tidak memiliki hubungan linier dengan variabel nilai perusahaan. (Senata, 2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Taswan, 2003), (Putra, dkk, 2007), (Wibowo & Aisjah, 2014) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Suryadani, 2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian (Kusuma & Suhadak, 2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal penting yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambahkan variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sesuai dengan saran penelitian terdahulu untuk menambahkan variabel independen lain yang berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengintegrasikan variabel yang telah diteliti ke dalam sebuah analisis regresi linear berganda. Sehingga judul yang diambil pada penelitian ini adalah “**Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusan Terhadap Nilai Perusahaan**” yang merupakan penelitian replikasi.

B. Batasan Masalah

1. Periode penelitian ini 5 tahun (2013-2017).
2. Variabel penelitian ini nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen.
3. Penelitian ini dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2017.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan menguji pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis dan menguji pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis dan menguji pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis dan menguji pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Bidang Praktis
 - a. Bagi emiten, hasil temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam upaya menentukan kebijakan pembagian dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan, agar harga saham naik dan banyak diminati calon investor.
 - b. Bagi pihak manajemen, dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan.
 - c. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan investasi agar mendapatkan hasil yang diharapkan.

- d. Bagi para akademisi hasil studi ini diharapkan dapat memberi masukan terhadap isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- e. Sebagai bahan referensi atau data tambahan bagi peneliti-peneliti setelah ini yang tertarik dengan tema ini dan dapat menambah pengembangan pengetahuan di bidang ilmu ekonomi.

2. Bidang Teoritis

- a. Dapat menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi tambahan terhadap penelitian-penelitian sebelumnya.
- b. Memperkuat teori nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan.