

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Dalam era revolusi industri 4.0 perusahaan sebagai entitas ekonomi negara telah memasuki pasar persaingan yang ketat. Adapun di Indonesia sudah banyak perusahaan yang muncul dan berkembang dengan inovasi produknya. Dengan adanya persaingan untuk mengembangkan perusahaan maka akan menumbuhkan perekonomian Indonesia. Disisi lain persaingan menciptakan peningkatan kinerja perusahaan untuk mencapai suatu tujuan yang telah direncanakan. Setiap perusahaan memiliki tujuan mendasar untuk mensejahterakan investor atau pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan adalah hal yang terpenting yang dapat mencerminkan perusahaan dalam memberikan perspektif terhadap investor (Suharli, 2006). Nilai perusahaan yang baik disebabkan oleh beberapa hal yaitu: harga saham yang tinggi, kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa depan akan meningkatkan nilai pemegang saham. Dengan meningkatkan nilai pemegang saham bisa dapat memaksimalkan nilai sekarang kemudian semua keuntungan yang diharapkan pemegang saham akan diperoleh dimasa mendatang.

Seorang investor yang akan melakukan investasi dananya di pasar modal, ada beberapa hal yang perlu diperhatikan terlebih dahulu yaitu cermat pada penilaian emiten, pada saat menerima informasi harus dapat dipercaya bahwa informasi yang diterimanya benar, sistem yang digunakan dipercaya

dalam perdagangan, serta informasi pada perdagangan yang sebenarnya atau tidak ada pihak yang mengubah (Ayuningtias & Kurnia, 2013). Sebagaimana yang tercantum dalam ayat Al-quran mengenai hal tersebut yang terdapat pada QS. AL- Maidah: 90, yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ  
رَجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan”.

Ayat ini menjelaskan bahwa sebelum manusia melakukan sesuatu harus didasarkan dengan pengetahuan atau perhitungan dalam memproyeksikan pengambilan keputusan dan kemungkinan hasil yang didapat. Sehingga ayat ini memberikan larangan kepada seorang muslim dalam berperilaku yang tidak rasional pada saat pengambilan keputusan seperti halnya dalam berinvestasi, karena dalam berinvestasi berupa kegiatan yang mempunyai ketidakpastian, apabila melakukan tidak berdasarkan pengetahuan maka termasuk kedalam perjudian.

Adapun dalam pasar saham pernah terjadi data yang tidak rasional sehingga memberikan peristiwa pada tahun 2002-2013, manipulasi pada laporan keuangan sering kali dilakukan oleh perusahaan pada masa itu, sehingga yang berakhir merugikan bagi investor, kreditor, pihak-pihak yang berkepentingan, dan bahkan pemilik dari perusahaan itu. Adapun contoh nyata

perusahaan yang memanipulasi laporan keuangannya seperti Enron, Xerox, Wordcom, Global Crossing, HIH dan Tyco sehingga mengakibatkan runtuhnya perusahaan raksasa tersebut (Arrozi, 2009). Selain kecurangan laporan keuangan perusahaan di luar negeri, di Indonesia terdapat contoh pula yang melakukan kecurangan, yaitu pada PT. Indofarma yang menyajikan laporan laba rugi dimana membebankan *Cost of Goods Sold* (COGS) yang terlalu rendah sementara nilai persediaan terlalu tinggi, hal ini mengakibatkan laba pada laporan keuangan perusahaan baik, namun kenyataannya tidak terjadi demikian (Martani et al., 2012).

Investor tidak akan membeli sekuritas tanpa ada kejelasan yang meyakinkan ketika penawaran oleh perusahaan tersebut. Disisi lain investor dapat memutuskan investasi terhadap suatu perusahaan melalui pergerakan harga saham pada perusahaan yang berada dilantai bursa efek untuk perusahaan yang sudah masuk *go public*. Harga saham merupakan sesuatu yang dapat mencerminkan kemampuan unit bisnis perusahaan secara efisien pada keuntungan yang telah digunakan, sehingga pada saat keuntungan perusahaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan semakin baik pula menurut Ferris dan Wright (1997) dalam (Hasnawati, 2005). Apabila seorang calon investor ingin memiliki saham dari suatu perusahaan harus membayarkan harga dari pasar saham, sehingga proksi dari nilai perusahaan adalah harga saham itu sendiri (Hasnawati, 2005). Salah satu persyaratan perusahaan agar terdaftar didalam pasar modal yakni dengan cara *go public*, dimana suatu perusahaan siap untuk dinilai oleh publik dengan menjual

sebagian sahamnya kepada publik. Dengan semakin banyaknya perusahaan yang melakukan *go public* dibursa efek, maka semakin banyak mengundang investor untuk menginvestasikan dalam pasar saham. Selain melalui pasar saham dibursa efek ada beberapa faktor yang dapat digunakan sebagai indikator dalam menganalisis nilai perusahaan. Informasi keuangan dan informasi pasar yang dapat di gunakan untuk menganalisis nilai perusahaan adalah berupa kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal.

Menurut Herawati (2013) perusahaan yang mempunyai harga saham tinggi dipengaruhi oleh pembagian dividen yang besar. Maka pembagian dividen yang besar dapat mempengaruhi perspektif investor terhadap nilai perusahaan menjadi baik. Setiawan & Jogiyanto (2003) memperoleh hasil bahwa pada saat pengumuman dividen maka investor di Bursa Efek Jakarta (BEJ) bereaksi secara cepat, sehingga investor mendapatkan *abnormal return* pada saat pengumuman tersebut. Dalam *Theory Bird in The Hand*, dijelaskan bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan sebagai bentuk pengembalian lebih disukai oleh investor dari pada *capital gain*. Hal ini menjadikan perusahaan harus meningkatkan pemberian dividen kepada investor. Hal ini telah diteliti oleh Fenandar (2012) yang dalam penelitiannya menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang hasilnya berpengaruh positif. Serta hal ini didukung oleh Sofyaningsih & Hardiningsih (2011) menguji pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang hasilnya *ownership manajerial* dan kepemilikan institusional

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan dana antara hutang keuangan (*debt financing*) dengan rasio *leverage*. Yang menjadi bagian terpenting pada struktur modal perusahaan adalah hutang. Struktur modal menjadi hal penting dalam kinerja maupun produktifitas dari perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk ;memaksimalkan nilai dari perusahaan. Struktur modal yang maksimal suatu perusahaan yaitu pada saat terjadi kombinasi antara hutang dan ekuitas untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Manajemen perusahaan dapat menetapkan struktur yang optimal dengan menargetkan struktur modalnya, walaupun target yang dicantumkan dapat berubah pada waktu tertentu.

Ada beberapa indikator yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, yaitu peluang pertumbuhan, *leverage* operasi, tingkat profitabilitas, stabilitas penjualan, pajak penghasilan, struktur aktiva tindakan manajemen. Sebagaiman pada penelitian Deli (2017) yang menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa hasilnya berpengaruh positif dan signifikan. Akan tetapi berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2008) yang menguji pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang mana hasilnya membuktikan bahwa struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas terjadi ketika perusahaan mampu memperoleh laba dalam kegiatan operasionalnya yang berkaitan dengan total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Jika pada perusahaan ingin mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi maka perusahaan harus mempunyai kecenderungan laba yang tinggi, begitupun sebaliknya pada saat perusahaan mendapatkan nilai perusahaan yang rendah maka laba yang diperoleh perusahaan rendah dalam pandangan para investor. Dalam menurunkan pajak yang dikenakan kepada perusahaan maka perusahaan yang mempunyai profit tinggi cenderung untuk menggunakan lebih banyak dana pinjaman. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari kegiatan investasi dan penjualan. Rasio profitabilitas terdiri atas *basic earning power*, *profit margin*, *return on equity* dan *return on assets*. Menurut Weston dan Copeland (2008) mendefinisikan mengenai probabilitas yaitu sejauh mana kemampuan pada perusahaan untuk mendapatkan laba dari penjualan maupun investasi perusahaan. Pada saat profitabilitas perusahaan baik maka investor, kreditur maupun *supplier* dapat mengetahui perkembangan perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan investasi dan penjualan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka kinerja perusahaan harus baik dalam menjalankan dinamika perusahaan (Suharli, 2006).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika & Ratnawati (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh

positif terhadap perusahaan. Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya harus dalam keadaan yang menguntungkan. Karena nilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat profit yang dicapai oleh perusahaan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Semakin tinggi laba yang didapatkan perusahaan maka semakin tinggi *return* yang diperoleh investor begitupun sebaliknya semakin rendah laba yang didapatkan perusahaan maka semakin rendah *return* yang diperoleh investor. Akan tetapi menurut Herawati (2013) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam persaingan bisnis yang terjadi dipasar, perusahaan pada sektor manufaktur menjadi kelompok perusahaan industri yang semakin pesat berkembang, hal itu dibuktikan dengan tingkat harga saham yang tinggi maka terjadi nilai transaksi yang terjadi tinggi pula. Jika sektor manufaktur dibandingkan dengan sektor lain yang terdaftar dibursa efek indonesia (BEI) maka rata-rata dari pertumbuhan harga saham mempunyai kenaikan paling tinggi. Kemudian sektor manufaktur juga menjadi sektor yang paling aktif memperdagangkan sahamnya dan memiliki perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia paling banyak dari pada sektor lainnya. Hal ini diketahui dari tingkat nilai perusahaan yang tinggi wujudnya dengan tingginya tingkat harga sahamnya.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas dapat disimpulkan bahwa hasil yang diperoleh peneliti satu dengan lainnya tidak sama atau konsisten maka diperlukannya uji lanjutan untuk mengetahui variasi

hasil yang mungkin berbeda. Perbedaan hasil itulah yang melatarbelakangi peneliti untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latarbelakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini meliputi:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

## **C. Tujuan Penelitian**

Dari penjabaran rumusan masalah diatas dapat dijelaskan mengenai tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.



#### **D. Manfaat Penelitian**

Dari rumusan masalah yang sudah dipaparkan, maka terdapat manfaat-manfaat yang dapat diambil dari penelitian yang dilakukan, meliputi:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Peneliti mengharapkan bahwa hasil penelitian dapat digunakan untuk memperkuat teori-teori yang dipakai dan penelitian-penelitian terdahulu. Secara teoritis, peneliti berharap dapat memperkuat penelitian-penelitian terdahulu dan juga memperkuat teori-teori yang sudah ada. Selain itu penelitian diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia (BEI).

##### **2. Manfaat Praktis**

Secara praktis hasil penelitian yang sudah didapatkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan variabel-variabel yang ada dan sebagai alat pertimbangan bagi emiten dalam kinerja manajemen keuangan yaitu untuk meningkatkan, memperbaiki maupun mengevaluasi serta investor dapat mempertimbangkannya sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Kemudian hasil penelitian dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya sebagai bahan referensi.