

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010 : 8). Menurut (Hartono, 2009 : 124), tujuan perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal, memakmurkan para pemilik saham atau pemilik perusahaan, kemudian bertujuan menjadikan nilai perusahaan maksimal yang terlihat pada harga sahamnya. Dapat disimpulkan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga ikut tinggi. Semakin meningkat nilai perusahaan, semakin menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut juga semakin baik. Dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan, para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Namun sering kali terjadi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik tersebut terjadi karena adanya pemisahan antara tugas kepemilikan dan fungsi pengolahan perusahaan sehingga menyebabkan timbulnya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Keadaan ini sering disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Terdapat banyak faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang sangat diperlukan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Keown, Martin, Petty, & Scott, 2010), Struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Bila campuran itu dapat ditemukan, dengan menganggap yang lainnya konstan, harga saham perusahaan bisa dimaksimalkan. Masalah struktur modal yang sebenarnya adalah menyeimbangkan sumber-sumber dana dengan tepat. Maka dari itu, sangat penting bagi perusahaan untuk memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal dapat dikatakan optimal jika struktur modal itu dapat meminimumkan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Harjito & Martono, 2010 : 240).

Struktur modal dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menurut (Prastuti & Sudiarta, 2016) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”. Namun menurut penelitian (Gultom, Agustina, & Wijaya, 2013) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia” bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh tinggi rendahnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk

menanamkan modalnya di perusahaan. Semakin investor berminat akan saham suatu perusahaan, semakin nilai perusahaan tersebut akan meningkat. Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan” oleh (A. S. M. Dewi & Wirajaya, 2013), menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan berapa bagian keuntungan *EAT (earning after tax)* yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa bagian yang akan ditahan di perusahaan (*retained earning*). Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan manajemen perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dan sekaligus kesejahteraan para pemegang sahamnya. Penelitian oleh (Prastuti & Sudiartha, 2016) berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur” menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni, Ernawati, & Murhadi, 2013) dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Properti, *Real Estate & Buliding Construction* yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012”, variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.1 Persentase Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2008 - 2012

No	Tahun	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Profitabilitas	Kebijakan Dividen
1	2008	PT Astra International Tbk	0.13	1.21	0.28	0.43
		PT Astra Otoparts Tbk	0.20	0.45	0.21	0.44
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	1.99	0.33	0.21	0.08
		PT Kalbe Farma Tbk	0.22	0.38	0.20	0.17
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2.79	0.30	0.31	0.39
2	2009	PT Astra International Tbk	0.35	1.00	0.25	0.43
		PT Astra Otoparts Tbk	0.27	0.09	0.24	0.31
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4.72	0.24	0.26	0.20
		PT Kalbe Farma Tbk	0.61	0.39	0.22	0.15
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	3.99	0.26	0.33	0.53
3	2010	PT Astra International Tbk	0.45	1.10	0.29	0.45
		PT Astra Otoparts Tbk	0.53	0.38	0.30	0.44
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4.49	0.17	0.25	0.26
		PT Kalbe Farma Tbk	1.23	0.23	0.24	0.18
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	4.20	0.28	0.30	0.56
4	2011	PT Astra International Tbk	0.40	1.02	0.28	0.46
		PT Astra Otoparts Tbk	2.66	0.47	0.23	0.49
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	3.99	0.15	0.23	0.27
		PT Kalbe Farma Tbk	1.06	0.27	0.24	0.35
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	4.22	0.35	0.27	0.42
5	2012	PT Astra International Tbk	0.34	1.03	0.25	0.50
		PT Astra Otoparts Tbk	2.49	0.62	0.20	0.30
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4.26	0.17	0.25	0.23
		PT Kalbe Farma Tbk	7.30	0.28	0.24	0.49
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	4.70	0.46	0.27	0.45

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2018, diolah

Dari tabel 1.1, dapat dilihat bahwa kenaikan atau penurunan persentase struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk di tahun 2011 ke tahun 2012. Pada variabel profitabilitas dapat dilihat bahwa kenaikan persentase profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, seperti terlihat pada perusahaan PT. Astra International Tbk, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dan PT. Kalbe Farma Tbk. Begitu juga pada variabel kebijakan dividen, dapat dilihat bahwa kenaikan persentase kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan, seperti terlihat pada perusahaan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Tabel 1.2 Rata – Rata Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2008 - 2012

No	Nama Perusahaan	Periode 2008 - 2012			
		Rata-rata Nilai Perusahaan	Rata-rata Struktur Modal	Rata-rata Profitabilitas	Rata-rata Kebijakan Dividen
1	PT Astra International Tbk	0,33	1,07	27%	46%
2	PT Astra Otoparts Tbk	1,23	0,40	24%	40%
3	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	3,89	0,21	24%	21%
4	PT Kalbe Farma Tbk	2,08	0,31	23%	27%
5	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	3,98	0,33	30%	47%

Berdasarkan data di atas dan perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, peneliti tertarik mengkaji ulang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan sehingga judul penelitian ini adalah :

PENGARUH STRUKTUR MODAL PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA.

1.2. Identifikasi Masalah

Berikut hasil identifikasi masalah dari penelitian ini :

1. Terdapat konflik antara pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan manajemen.
2. Penentuan sumber dana yang tepat dalam keputusan pendanaan perusahaan.
3. Pemegang saham mengharapkan pengembalian investasi berupa dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.
4. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

1.3. Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus, sempurna dan mendalam maka penulis memandang permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi variabelnya. Karena itu penulis merasa perlu untuk melakukan pembatasan penelitian dalam hal :

1. Struktur modal yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*.
2. Profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Equity Ratio (ROE)*.
3. Kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Debt Payout Ratio (DPR)*.

4. Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price to Book Value (PBV)*.
5. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Data yang digunakan adalah laporan keuangan, yaitu : neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas.
7. Data yang digunakan adalah periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
2. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
3. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
4. Bagaimanakah pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017
2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017
3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017
4. Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengembangan ilmu pengetahuan tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi bagi penelitian selanjutnya. Penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen pada masa yang akan datang.

1.6.2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan acuan atau pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor sebagai dasar pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bukti empiris mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam pengembangan penelitian selanjutnya.