

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Seiring dengan kondisi perekonomian yang membaik, persaingan dalam dunia bisnis juga semakin kuat. Setiap perusahaan berusaha untuk bisa mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Pendirian perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengambilan investasi yang tinggi pada pemegang saham.

Fama dan French (1998), berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Fungsi utama dari manajer keuangan adalah merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi perusahaan (Weston dan Brigham, 1991).

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholder*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar. Nilai perusahaan yang

tinggi menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Hal ini dikarenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik dilihat dari harga sahamnya yang tinggi. Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan dibentuk oleh para investor ada tiga faktor utama, yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan teknikal (Sudiyanto dan Elen, 2010). Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental para investor di pasar modal sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham.

Penelitian ini menekankan pada faktor internal perusahaan yang sering dipandang sebagai faktor penting untuk menentukan harga saham. Faktor internal perusahaan dalam analisis pasar modal sering dipandang sebagai faktor fundamental perusahaan, faktor ini bersifat *controllable* sehingga dapat dikendalikan perusahaan. Faktor internal perusahaan dapat dikelompokkan dalam faktor kebijakan perusahaan dan faktor kinerja perusahaan (Weston dan Copeland. 1997). Faktor kebijakan perusahaan dalam penelitian ini ditekankan pada kebijakan manajemen keuangan, yang meliputi profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan EPS, PER, PBV, dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan PBV (*Price Book Value*) atau rasio harga per nilai buku. PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar

saham, untuk dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang telah di investasikan. Menurut Arindita (2015), menyatakan bahwa PBV Memiliki keuntungan dalam penggunaannya, diantaranya yaitu: (1) Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar; (2) Memberikan standar akuntansi yang konsisten pada seluruh perusahaan; (3) Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi dengan PBV.

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ganar (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kurniawan dan Mawardi (2017) juga mengemukakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan dan menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan, permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sehingga profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh

Oktrima (2017) menyatakan sebaliknya. Dikatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dinyatakan oleh Utamai, Santoso dan Pranaditya (2017).

Tugas utama manajemen perusahaan adalah menentukan target struktur modal optimal yang didalamnya terdapat proporsi pendanaan oleh hutang perusahaan. Struktur modal merupakan imbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Sementara menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengambilan atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti modal sendiri dengan menggunakan hutang, atau sebaliknya apakah harga saham akan mengalami perubahan (apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi) atau tidak. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Struktur modal dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan tinggi juga suatu risiko yang akan terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Penggunaan hutang juga memiliki keuntungan yang diperoleh dari pajak, karena bunga hutang dapat mengurangi pajak. Penelitian terdahulu yang

dilakukan oleh Utami, Santoso, dan Pranaditya menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya, penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitri (2018) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Menurut Syahyunan (2015), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen berhubungan dengan masalah penggunaan laba perusahaan yang menjadi hak para pemegang saham, namun pembagian dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005).

Proporsi *Net Income After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya diprosikan dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Syahyunan (2015), *dividend payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba yang

dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. *Dividend Payout Ratio* akan menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan dari nilai perusahaan.

Aziz (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Namun sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Fitri menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal kedalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat. Ketidakpastian di masa yang akan datang, dan ketidakpastian manfaat yang akan diperoleh, membuat tawaran investasi tersebut mengandung resiko. Dalam *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa adanya sejumlah investasi yang akan mendapat surplus jika perusahaan mampu membuat keputusan investasi yang tepat. Surplus yang diperoleh akan memberikan kontribusi terhadap *cash flow*. Kemudian diakumulasikan pada peningkatan profit perusahaan (Safitri dan

Wahyuati, 2015). Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan pertumbuhan positif baik untuk perusahaan maupun investor. Bagi investor pertumbuhan positif suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan *return* yang optimal dimasa yang akan datang.

Hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan menurut penelitian yang dilakukan oleh Aziz (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Pernyataan serupa didapat dari penelitian Kurniawan dan Mawardi (2017). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Irwan (2018) dan Fitri (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Meningkatnya persaingan bisnis di Indonesia membuat persaingan semakin ketat. Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur semakin diminati oleh pelaku bisnis, yang mengakibatkan semakin ketatnya persaingan dan memotivasi menjadi yang terbaik dalam industri ini. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019 untuk membedakan penelitian sebelumnya yaitu Fitri (2018), yang menyarankan untuk menambah variabel independen lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur adalah sebuah badan usaha yang mengoperasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dalam suatu medium proses untuk mengubah bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Semua proses dan tahapan yang dilakukan dalam kegiatan manufaktur dilakukan dengan mengacu pada Standar Operasional Prosedur (SOP) yang dimiliki oleh masing- masing satuan kerja (kumparan.com).

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya gap mengenai pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan antara penelitian satu dengan penelitian yang lain. Hasil dari ketidakkonsistenan penelitian terdahulu diakibatkan karena ada perbedaan faktor yang dapat berpengaruh pada satu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain.

Penelitian ini mencoba mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini penulis berharap dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam mengambil langkah-langkah kebijakan yang dapat diambil untuk kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Penulis memutuskan untuk meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas di atas maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat secara teoritis adalah diharapkan mampu memperkaya teori-teori yang berkaitan dengan profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah tingkat profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.
- c. Bagi akademis, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi dalam melakukan penelitian yang sama

