

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan riset pasar modal telah memotivasi penulis untuk melakukan penelitian bidang keuangan. Beberapa penelitian tentang bidang keuangan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti dan hasilnya saling kontradiksi. Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan dalam industri membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai.

Perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas. Menurut Martono dan Agus (2005) dalam Susanti (2010) 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.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik.

Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan.

Harga pasar yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Agustina, 2013). Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Sedangkan menurut Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham umum perusahaan.

Berdasarkan kedua definisi di atas menunjukkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli yang diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Di bursa saham, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan.

Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan indikator yang sering digunakan oleh para pemegang

saham untuk menginvestasikan hartanya disebuah perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Sari (2013) mengemukakan bahwa dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pihak manajemen perusahaan berusaha mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor eksternal (tingkat suku bunga, keadaan pasar modal, dan pertumbuhan pasar) maupun faktor internal perusahaan (struktur modal, profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan dan pangsa pasar relatif). Akan tetapi, dalam penelitian ini hanya dibahas lima faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur modal, profitabilitas, pembayaran deviden, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Adapun definisi dari masing-masing faktor tersebut yang dideskripsikan dalam paragraf selanjutnya.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang dengan modal sendiri (Hidayat, 2013). Ogolmagai (2013) mengemukakan struktur modal adalah struktur pembiayaan yang dimiliki perusahaan. Struktur pembiayaan ini bisa berbentuk pembiayaan dari dalam maupun dari luar perusahaan. Untuk pembiayaan dari luar disebut hutang. Hutang ini bisa berasal dari bank atau lembaga pembiayaan lainnya. Secara logika, perusahaan yang banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, tidaklah sehat. Kelebihan hutang yang besar akan memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan. Semakin

besar hutang yang dipakai untuk mendanai perusahaan, semakin tinggi pula resiko yang ditanggung perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Safrida (2008) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, perusahaan akan mendapatkan penghematan atas pajak, akan tetapi penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menyebabkan perusahaan akan semakin terbebani dalam pembayaran beban bunga sehingga akan menimbulkan risiko kebangkrutan yang semakin tinggi.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 1990;90). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001:240) dalam Nofrita (2013). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011), Prasetyorini (2013) dan Wahyuni dkk (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh

yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang.

Pembayaran deviden juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pembayaran deviden adalah hal yang penting menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996;381). Jika dibayarkan kepada para pemegang saham, besarnya deviden yang dibagikan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan (Hidayat, 2013).

Besarnya deviden juga dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi. Sebaliknya, apabila deviden yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga akan rendah. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan di masa yang akan datang.

Hidayat (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pembayaran deviden mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *Bird in The Hand* yang diajukan oleh Gordon dan Lintner (1959) dalam Brigham dan Houston (2011;213), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran deviden yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko deviden tidak sebesar

kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk deviden daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Firm Size (ukuran perusahaan) juga dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Homfair, et all (1994) dan Moh'd, et all (1998) dalam Hardiyanti (2012), mengemukakan bahwa perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah mengakses pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini merupakan informasi baik bagi pengambilan keputusan investasi, dapat mereflesikan nilai perusahaan di masa mendatang. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai ukuran besar memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas untuk memperoleh dana dari pasar modal. Kemudahan tersebut ditangkap investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor mempertimbangkan variabel ukuran perusahaan sebagai salah satu rasionalisasi dalam pengambilan keputusan investasi. Prasetyorini (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus.

Pertumbuhan perusahaan merupakan harapan dari berbagai pihak, baik pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif adanya kesempatan berinvestasi. Bagi investor, prospek perusahaan yang memiliki potensi tumbuh tinggi memberikan keuntungan karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memperoleh *return* tinggi di masa yang akan datang (Kodrat dan Herdinata, 2009;131).

Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Penilaian pertumbuhan perusahaan dapat diukur melalui aktiva, penjualan dan laba perusahaan tersebut. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan suatu indikasi bahwa perusahaan mempunyai aspek yang menguntungkan. Investor akan mengharapkan tingkat pengembalian investasi yang dilakukannya menunjukkan perkembangan yang baik.

Kusumajaya (2011) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan suatu sinyal yang positif bagi investor, pertumbuhan aset yang positif juga memberikan arti bahwa manajemen telah mampu mengelola perusahaan dengan baik.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Badjuri (2008) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti membuktikan bahwa adanya peningkatan atau penurunan pertumbuhan perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam mengambil keputusan investasi tidak memandang seberapa besar pertumbuhan perusahaan tetapi faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham secara langsung seperti misalnya kebijakan deviden. Berdasarkan uraian di atas, maka judul yang diambil dalam penelitian kali ini adalah **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pembayaran Dividen, *Firm Size* Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah pembayaran deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menemukan bukti empiris apakah faktor struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menemukan bukti empiris apakah faktor profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk menemukan bukti empiris apakah faktor pembayaran deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menemukan bukti empiris apakah faktor *firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menemukan bukti empiris apakah faktor pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan berinvestasi dan juga dapat bermanfaat bagi para emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan di masa yang akan datang.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini mengacu pada penelitian pada penelitian Hidayat (2013) yang berjudul “pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008 – 2011)”. Penelitian tersebut menggunakan kebijakan hutang dan kebijakan deviden sebagai variabel independen sedangkan nilai perusahaan berfungsi sebagai variabel dependen.

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan deviden berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabelnya, dimana pada penelitian sebelumnya telah merekomendasikan untuk menambahkan variabel yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan peneliti ingin menambahkan beberapa variabel yakni profitabilitas, *firm size*, dan pertumbuhan perusahaan.