

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan harus memiliki tujuan tertentu dalam menghadapi persaingan ekonomi di era global. Menurut Indriyo (1984: 5) tujuan perusahaan harus terukur, konsisten, dan jelas, karena tujuan dapat membantu evaluasi, sebagai alat motivasi, dan pengendalian yang penting untuk keberhasilan perusahaan. Tujuan yang ditetapkan secara jelas akan menawarkan banyak keuntungan bagi suatu perusahaan. Secara umum, sebuah perusahaan memiliki dua tujuan utama yaitu maksimalisasi keuntungan dan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham. Tujuan manajemen keuangan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 6) adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi adalah nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham and Gapensi, 2006). Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya *growth opportunity* suatu perusahaan, struktur modal perusahaan itu sendiri, dan kebijakan dividen. Pelaksanaan tugas dari fungsi manajemen keuangan merupakan sesuatu yang dapat dilakukan dalam pencapaian tujuan perusahaan. Keputusan manajemen yang tepat akan berdampak optimalnya nilai perusahaan yang mempengaruhi kesejahteraan

pemegang saham. Dilihat dari tujuan perusahaan sendiri dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar atau nilai buku perusahaan ekuitasnya. Nilai buku itu sendiri terdiri dari kekayaan, hutang, dan ekuitas perusahaan berdasarkan pencatatan yang historis. Sedangkan nilai pasar adalah persepsi yang bersumber dari para investor, kreditur, dan stakeholder terhadap keadaan suatu perusahaan yang biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan. PBV dapat diartikan sebagai hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Metode PBV mampu memberikan pertimbangan pada investor dalam pengambilan keputusan dengan melihat tingkat kemakmuran suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan tercermin dari besarnya harga saham.

Pendapat lain mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2006: 7). Menurut Keown, *et al* (2000: 4) bagi para pemegang saham, harga pasar saham akan menggambarkan nilai perusahaan. Memaksimalkan harga saham menjadi tujuan yang paling penting untuk

kebanyakan perusahaan. (Brigham dan Houston, 2006: 19). Nilai perusahaan menjadi salah satu orientasi perusahaan selain maksimalisasi keuntungan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa kinerja dan prospek perusahaan di masa depan sangat baik. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan, karena dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga saham perusahaan. (Hidayat, 2013)

Dasar penilaian investasi oleh investor ditentukan oleh tingkat pengembalian investasi dan risiko investasi. Analisis struktur modal perusahaan menjadi salah satu indikator investor dalam memilih investasi yang tepat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 263) struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai kegiatannya. Apakah kegiatan perusahaan didanai dari modal sendiri atau dari utang dan atau kombinasi antara modal sendiri dan utang. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan utang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. (Ikkal, dkk, 2011).

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2010). Perusahaan membutuhkan dana dalam menjalankan kegiatannya. Dana tersebut berupa dana dari dalam (modal sendiri) dan luar perusahaan. Modal

sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri seperti cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Modal inilah yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan dijadikan jaminan bagi kreditur. Sedangkan modal yang berasal dari kreditur (penyandang dana), modal inilah yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 1980).

Perusahaan yang ingin melakukan kegiatan operasionalnya dapat menggunakan modal sendiri dan modal asing. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri baik investor maupun pemilik dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, hal ini akan mengindikasikan utang yang rendah, sehingga cenderung akan memberikan insentif yang besar kepada pemiliknya yang pada akhirnya akan mendorong tingginya pembayaran hasil investasi, di mana pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan dari naiknya harga saham. Sebaliknya apabila perusahaan lebih banyak mendanai kegiatan operasionalnya dari modal asing maka ada kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan beserta bunganya dan biasanya bersifat jangka pendek atau dapat disebut juga sebagai likuiditas. Disinilah kemampuan perusahaan dapat dilihat, apakah perusahaan mampu membayar utang-utangnya dalam jangka pendek (*liquid*). Perusahaan dengan struktur modal yang tidak baik dan utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat utang perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya utang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor sehingga hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal diperlukan dalam mengelola perusahaan guna mendapatkan keuntungan yang maksimal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Topowijono, *et.al* (2014) tentang Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan menggunakan uji model regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Chen dan Steiner (1999; dalam Ikkal, dkk, 2011) menyebutkan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Dividen merupakan bentuk *return* atas investasi saham yang diterima oleh investor (Sjahrial, 2007: 267). Kebijakan dividen berhubungan dengan masalah penggunaan laba perusahaan yang menjadi hak para pemegang saham, namun pembagian dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 298) terdapat beberapa pendapat mengenai kebijakan dividen dikelompokkan menjadi tiga, yaitu: argumen yang menginginkan

dividen dibagikan sebesar-besarnya, kebijakan dividen tidak relevan, dan pembagian dividen yang sekecil mungkin. Pada dasarnya pembayaran dividen kepada investor merupakan tindakan manajerial untuk memakmurkan kekayaan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan aktiva perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bias dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga hutang akan meningkat (Wijaya, *et.al*, 2013). Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasinya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan yaitu berasal dari pihak eksternal atau utang, hal ini akan mempengaruhi kewajiban perusahaan yang akan ditanggung semakin besar pula. Aset yang dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang lebih besar nilainya daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan. Sehingga hal tersebut menunjukkan kurang solvabilitasnya antara aset dan hutang pada perusahaan.

Penelitian mengenai struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti di Indonesia, namun menunjukkan hasil penelitian yang berbeda. Struktur modal yang diprosikan melalui Debt to Equity Ratio (DER) berdasarkan hasil penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2012) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Irayanti dan Tumbel (2014) yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai

Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI yang didukung oleh penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) mengenai Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang diprosikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2012) menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Prapaska dan Mutmainah (2012) menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) menyebutkan bahwa DPR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas dan perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, serta saran dari para peneliti, maka peneliti mengangkat judul skripsi mengenai Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017) .

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sector perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
4. Apakah struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
4. Mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi tentang tingkat struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan rasio keuangan dan hasil penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan penulis dalam

melakukan penelitian ini khususnya dalam bidang ekonomi pada kegiatan investasi serta untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.5. Kontribusi Penelitian

Pada penelitian ini terdapat hasil yang dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari indikator Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa, Dividen merupakan bentuk *return* atas investasi saham yang diterima oleh investor. Ukuran perusahaan menunjukkan aktiva perusahaan yang dimiliki perusahaan. Dengan melihat ketiga indikator tersebut dapat dijadikan acuan bagi pihak-pihak yang membutuhkan dalam melihat nilai perusahaan, dan sebagai acuan bagi investor untuk membuat kebijakan investasi.

Penelitian ini dapat dijadikan acuan dasar penelitian lanjutan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selain Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini dapat diterapkan di Indonesia karena mengingat penelitian ini dapat memberikan peran penting untuk mengetahui nilai perusahaan dan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya.