

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham (Karnadi,1993). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat private atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *apprisial company* (Suharli 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut, variabel ini antara lain aset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan.

Setiap perusahaan akan selalu berusaha menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi,1993).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Sehingga dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para

investor, demikian pula sebaliknya nilai Perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. Teori sinyal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sinyal apakah agen telah membuat sesuai dengan kontrak. Manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan seperti kreditor dan investor dalam hubungan keagenan. Oleh karena itu terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor

yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Menurut IBM dan Rahmawati (2002). Faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut. Misalnya fenomena krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli 2006).

Fenomena lain yaitu Pada penutupan perdagangan saham, Rabu (28/9/2016), IHSG naik tipis 5,73 poin atau 0,11 persen ke level 5.425,33. Indeks saham LQ45 melemah 0,08 persen ke level 939,85. Sebagian besar indeks saham menguat. Ada sebanyak 136 saham melemah sehingga sempat membuat IHSG tertekan. Sedangkan 153 saham menguat sehingga menahan pelemahan IHSG. 110 saham lainnya diam di tempat.

Pada waktu itu, IHSG sempat sentuh di level tertinggi 5.432,98 dan terendah 5.382,23. Pada awal sesi perdagangan IHSG sempat melemah sekitar 28 poin ke level 5.390,76. Transaksi perdagangan saham juga cukup ramai. Total frekuensi perdagangan saham sekitar 290.784 kali dengan volume perdagangan 12 miliar saham. Nilai transaksi harian saham sekitar Rp 9,2 triliun. Investor asing melakukan aksi jual sekitar Rp 648,47 miliar. Posisi dolar Amerika Serikat masih di kisaran Rp 12.945. Secara sektoral, sebagian sektor saham menguat. Sektor

saham barang konsumsi naik 1,67 persen, dan mencatatkan penguatan terbesar. Disusul sektor saham industri dasar mendaki 1,51 persen dan sektor saham manufaktur menguat 1,4 persen. Sedangkan sektor saham keuangan melemah 1,51 persen, dan membukukan penurunan terbesar.

Saham-saham yang menguat pada perdagangan Rabu pekan ini antara lain saham HEXA naik 24,83 persen ke level Rp 3.620 per saham, saham AGRO menanjak 21,92 persen ke level Rp 356 per saham, dan saham BEKS mendaki 19,23 persen ke level Rp 62 per saham. Sedangkan saham-saham yang tertekan antara lain saham SONA tergelincir 10 persen ke level Rp 2.520 per saham, saham IGAR susut 9,84 persen ke level Rp 550 per saham, dan saham LPKR melemah 9,55 persen ke level Rp 995 per saham.

Bursa Asia pun bervariasi. Indeks saham Hong Kong Hang Seng naik 0,20 persen ke level 23.619,65. Sedangkan indeks saham Korea Selatan Kospi melemah 0,47 persen ke level 2.053,06, indeks saham Jepang Nikkei tergelincir 1,56 persen ke level 16.424, indeks saham Shanghai merosot 0,34 persen ke level 2.987,86 dan indeks saham Singapura melemah 0,08 persen ke level 2.858,01. Analis PT Asjaya Indosurya Securities William Suryawijaya menuturkan, saat ini tidak terlalu banyak sentimen pengaruhi IHSG. Aksi jual investor asing juga menjadi perhatian pelaku pasar. Akan tetapi, nilai tukar rupiah menguat dan saham kapitalisasi besar akhirnya dorong penguatan IHSG.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula

perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati dan Hanung, 2007). Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006).

Watts dan Zimmermen (1985) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih besar menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba. Ada berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan secara relatif besar dibebankan diantaranya daripada perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan yang secara langsung dengan sistem perpajakan dan biaya politik (Watts dan Zimmermen, 1985). Namun Wirajaya & Dewi (2013) dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena semakin besar ukuran perusahaan maka hutang yang dimiliki oleh perusahaan pun juga akan semakin besar sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Coveland (1992) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan

investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Oleh karena itu baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Namun penelitian yang dilakukan oleh Surantan dan Pranata (2003). Mengingat akan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Angg (1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Martikarini, N. (2012) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa suatu nilai perusahaan dapat dilihat dari, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen dan profitabilitasnya. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE dan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Sedangkan kebijakan hutang yang diukur dengan DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Kemudian secara simultan ROE, DER dan DPR berpengaruh terhadap PBV.

Struktur modal juga menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sartono 2010: 225). Bagi perusahaan besar yang bergelut dalam dunia bisnis menggunakan utang sudah menjadi *trend* untuk mendanai aktivitas perusahaan, penggunaan utang yang semakin tinggi akan memberikan manfaat berupa penghematan pembayaran pajak dan meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh *shareholder* (Rao dalam Amirya, 2008). Selain keuntungan, dampak negatif juga dapat ditimbulkan dari utang yang terlalu tinggi adalah risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun. Brigham dan Houston (2011) menyatakan struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal dapat dinyatakan dalam rasio *debt to equity* (DER). Gayatri, & Mustanda (2014) dalam penelitiannya berjudul pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen juga menyatakan bahwa Hasil penelitiannya yaitu struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yaitu tingkat suku bunga. Tandelilin (2001) menyatakan tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Hal ini akan membuat investor mengurangi investasi sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Setiani (2013) dalam penelitiannya bertujuan untuk melihat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan (sig. 0,3464), Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (sig. 0,0493). Dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan (sig. 0,0015).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Seorang investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih memilih dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003). Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Matono, 2005:3). Sedangkan

Penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah & Gunawan. (2011) bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun Herawati (2013) dalam Penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penjelasan diatas juga terdapat perbedaan dalam penelitian atau yang biasanya disebut dengan gap. Sehingga karena adanya perbedaan penelitian dan fenomena yang telah dijelaskan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini yang akan meneliti kembali dan membuktikan kebenaran dari penelitian – penelitian terdahulu sehingga munculah judul **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, TINGKAT SUKU BUNGA DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah:

1. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut :

1. Bagi calon investor

dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

1.5. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan proposal.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan penelitian terdahulu yang merupakan hasil – hasil penelitian oleh peneliti sebelumnya, menguraikan teori – teori yang mendasari dan mendukung penelitian, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian sebagai alternatif jawaban sementara atas masalah penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, variabel penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, sampel, metode pengambilan sampel, data penelitian serta analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALIS DATA

Pada bab ini memberikan gambaran tentang populasi dan aspek dari sampel yang akan diteliti. Selanjutnya penjelasan tentang analisis dari hasil penelitian dan menjelaskan hasil penelitian yang mengarah pada pemecahan masalah dan hasil uji hipotesis.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian yang menggambarkan kekurangan dari penelitian, dan saran untuk peneliti selanjutnya.

