

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Semakin berkembangnya dunia usaha, semakin banyak pula perusahaan yang bermunculan sehingga menimbulkan persaingan yang ketat, sehingga perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Dewi dkk, 2014).

Pada pasar modal perusahaan saling bersaing terutama pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Persepsi investor sangatlah penting karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Pada dasarnya, dalam melakukan keputusan investasi investor memerlukan informasi tentang penilaian saham. (Dewi, dkk, 2014).

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham and Gapensi, 2006). Semakin tinggi harga saham

semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset (Hermuningsih, 2013).

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2006) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nurlela & Islahuddin (2008) menyatakan nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi, dikarenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik dilihat dari harga saham dimasa sekarang yang tinggi (Kusumajaya, 2011).

Fluktuasinya harga saham dipasar modal menjadi sebuah kasus yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan pergerakan nilai perusahaan itu sendiri. Adapun kasus penurunan harga saham di perusahaan Manufaktur terjadi di PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA). Pergerakan saham PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA) yang dua hari berturut-turut turun lebih dari 9%, bahkan pada tanggal 20 Januari 2016 sempat auto reject kiri yang berarti penurunan harga saham sudah mencapai batas maksimal.

Pada tanggal 19-20 Januari 2016, saham AISA memang terkoreksi cukup tajam. Harga AISA menurun secara drastis 9,25% pada Selasa (19/01/2016) dan kembali turun 9,22% dihari berikutnya (20/01/2016). Sejak pertengahan tahun lalu harga saham AISA secara perlahan sudah mulai menunjukkan penurunan dari harga tertingginya di level 2,215 yang berlanjut hingga penutupan akhir 2015 harganya jatuh pada angka 1,120. Sampai pada akhirnya menarik banyak perhatian investor pada tanggal 20 dan 21 Januari 2017 yang harganya menyentuh level terendah pada angka 935. (investasi.kontan.co, 2016)

Jika melihat beberapa kasus di atas terkait naik turunnya nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan menjadi aspek yang sangat penting untuk dijaga agar tetap dalam kondisi yang baik. Dengan nilai perusahaan yang tinggi dianggap mampu mendatangkan keuntungan bagi pemegang sahamnya, sebaliknya jika nilai perusahaan turun pada titik yang rendah akan merugikan pemegang sahamnya, hal ini tentu akan mempengaruhi kelangsungan dimasa mendatang.

Pada penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah Tobin's Q. Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukannya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Permanasari, 2010). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek

pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Permanasari, 2010).

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah struktur modal. Kebijakan struktur modal merupakan keputusan penggunaan sumber dana utang untuk membiayai operasional perusahaan. Penggunaan utang mempunyai konsekuensi menanggung beban biaya bunga, semakin besar jumlah utang, semakin besar biaya bunga yang harus ditanggung, sehingga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Di sisi lain, penggunaan utang dapat menghemat pembayaran pajak, karena biaya bunga dapat mengurangi pembayaran pajak. Oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk menentukan proporsi utang dalam pembiayaan perusahaan sehingga membentuk keseimbangan sumber dana utang dengan sumber dana ekuitas (Asma dan Redawati, 2018).

Penelitian yang telah dilakukan oleh Safrida (2011), Hermuningsih (2013), Kusna (2018), Zuhroh (2019) menemukan bukti struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Syardiana, dkk (2015), Yanti (2018), Burhanuddin (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Manurung (2014) menemukan bukti struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi

untuk industry yang sama. Pada umumnya perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil yang positif. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya (Syardiana, 2015). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009).

Penelitian yang telah dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Syardiana,(2015), Yanti (2018), Kusna (2018) menemukan bukti pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Burhanuddin (2019) yang menemukan bukti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Mandalika (2016) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas diukur dengan indikator *return on assets* (ROA). ROA yang meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, karena adanya potensi keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin baik karena potensi keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin meningkat (Syardiana, 2015). Penelitian yang telah dilakukan oleh Safrida (2011), Hermuningsih (2013), Manurung (2014), Syardiana (2015), Putra (2016), Kusna (2018), Oktaviarni (2018), Zuhroh (2019) menemukan bukti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang

dilakukan oleh Yanti (2018) yang menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Azhari (2018) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana untuk mengelola aktivitas usahanya. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari hutang atau modal sendiri. Manajer keuangan harus menetapkan cara terbaik untuk mendapatkan dana, dapat melalui pinjaman jangka pendek, cara memasuki kesepakatan sewa jangka panjang, atau negosiasi untuk penjualan obligasi atau saham, harus dipahami oleh manajer keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016), Oktaviarni (2018) menemukan bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azhari (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas assetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Apabila dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Putra (2016), Kusna (2018), Oktaviarni (2018) menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Febrianti (2012) dan Putra (2016) menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu dan Tobing (2017) yang menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Yanti (2018), Zuhroh (2019) menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa masih ada ketidakkonsistenan hasil antara lain mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga perlu dilakukan pengujian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan variabel bebasnya adalah: struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, penulis ingin mengambil penelitian dengan judul: **Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2018).**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan adanya perbedaan penelitian terdahulu, maka penelitian ini dapat dirumuskan dengan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018?

4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018?

1.3. Batasan Masalah

Mengingat luasnya permasalahan dalam lingkup pengauditan, maka penelitian ini dibatasi pada lima variabel independen yaitu variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah, untuk menguji dan menganalisis:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018.
2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018.
4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018.
5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberikan sumbangan, baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi di bidang ilmu pengetahuan terutama mengenai studi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi pihak manajemen untuk mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan.