

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai suatu entitas ekonomi biasanya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek, perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan menggunakan sumber daya yang tersedia. Setiap perusahaan didirikan dengan keinginan untuk dapat berkembang pesat, berdaya saing untuk jangka panjang dan menjaga kelangsungan usaha. Tujuan utama bisnis adalah untuk menjamin kesejahteraan pemilik bisnis.

Dalam *the firm theory* dijelaskan bahwa maksud atau tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek. Akan tetapi, berdasarkan pengamatan perusahaan sering kali mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba masa depan atau jangka panjang karena baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang sangat penting untuk penciptaan nilai suatu perusahaan (Mahardika, 2015).

Penciptaan nilai merupakan suatu keharusan bagi perusahaan, dengan itu perusahaan akan memiliki nilai tambah dan tidak akan ada alasan bagi mereka untuk tetap eksis tanpa itu. Peningkatan nilai suatu perusahaan

merupakan indikasi bahwa kemakmuran pemilik atau para pemegang saham telah meningkat (Salvatore, 2005).

Selain itu nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangatlah penting karena dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Gapensi, 2006).

Selain itu, bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja baik bagi perusahaan dan secara tidak langsung manajer telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan (Setiani, 2011). Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Dan jika seorang investor sudah memiliki suatu pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Susilawati, 2015).

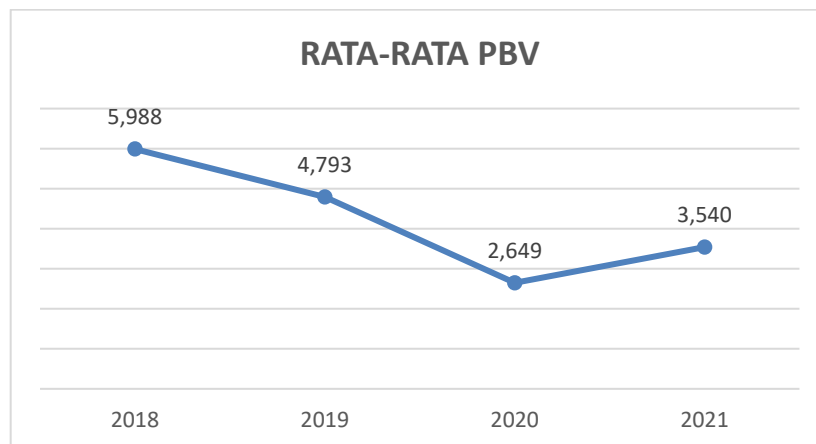
Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan & Pudjiastuti, 2006). Bagi perusahaan *go public*, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga

sahamnya di bursa efek. Fama (1978) dalam Hardiningsih (2009) menyatakan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Prasetyo (2013) mengungkapkan salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value* (PBV). *Price book value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Ang, 1997). Berdasarkan perbandingan tersebut, harga saham perusahaan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Oleh karena itu, keberadaan PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya. PBV yang tinggi akan membuat investor percaya atas prospek perusahaan ke depan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, karena investor percaya pada kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan serta prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Sebaliknya nilai perusahaan yang rendah akan membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham, karena risiko yang akan ditimbulkan.

Brigham dan Gapenski (1999), PBV (*Price Book Value*) merupakan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Rasio PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Rasio PBV dikatakan naik atau turun disebabkan oleh harga saham dan nilai ekuitas. Semakin besar rasio PBV maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal. Perusahaan yang telah berjalan dengan baik umumnya rasio ini

mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Perkembangan harga saham dapat dilihat dari indeks sektoral. Semua indeks saham sektoral yang tercatat di Bursa Efek Indonesia diklasifikasikan kedalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI. Salah satu sektor yang menjadi pusat perhatian investor yaitu sektor *food and beverage*. Sektor *food and beverage* selama empat tahun berturut-turut yakni tahun 2018 sampai dengan 2021, rata-rata nilai perusahaan sektor *food and beverage* mengalami penurunan. Berikut adalah data indeks saham sektor *food and beverage* yang terdapat di BEI.



Sumber: Data diolah, 2023.

Gambar 1.1
Rata – Rata Nilai Perusahaan Sektor *Food and Beverage*
Tahun 2018 – 2021

Dari grafik diatas memperlihatkan bahwa selama empat tahun berturut – turut yakni dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 rata-rata nilai perusahaan sektor *foodand beverage* mengalami penurunan, penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2019 yakni dari 5,988 pada tahun 2018 turun menjadi 4,793 pada tahun 2019, penurunan tersebut terus berlanjut hingga tahun 2020 yakni sebesar 2,649, lalu pada tahun 2021 terjadi peningkatan yang cukup signifikan yaitu sebesar 3,540. Banyak faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *food and beverage* diantaranya adalah, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal.

Kebijakan dividen adalah proporsi untuk menentukan alokasi laba yang tepat, digunakan antara untuk pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Rasio atau proporsi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai dan merupakan dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan, atau dividen per lembar saham yang dibagi dengan laba per lembar saham. Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya seharusnya kapan laba akandibagi dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 2012). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka

akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Fama dan French (Wijaya dan Wibawa,2010) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Machfoedz, 1994 dalam Edy dan Arlen, 2005). Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan yang akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Hansen, 2014).

Profitabilitas merupakan suatu alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang akan dilakukan manajemen untuk mengelola kekayaan perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan (Lutfiana dan Hermanto,2021). Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan.

Profitabilitas yang lebih tinggi dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan Sri Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah menyebabkan para investor menarik dananya. Wahyudi, Chuzaimah, Sugiarti (2016) mengungkapkan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan berarti semakin baik, karena kemampuan pemegang atau pemilik saham meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan tersebut.

Faktor lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yakni Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri (Husnan, 2004), dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur- unsur modal sendiri, kedua golongan tersebut merupakan dana jangka panjang. Penggunaan hutang dalam struktur modal sebagai tambahan untuk menandai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena aktiva perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Kondisi pendanaan perusahaan perlu diperhatikan untuk menentukan struktur modalnya, yaitu dengan mempergunakan dana dari luar perusahaan maupun dalam perusahaan, dana dari luar perusahaan berupa hutang jangka panjang dan hak menerbitkan

saham yang lebih banyak. Pemilihan alternatif pendanaan tersebut memperhatikan kepentingan investor, salah satu pertimbangan investor sebelum melakukan investasi adalah melihat struktur modal perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sudah dilakukan diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Pradani (2018) yang mengkaji tentang pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor *consumer good* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer good* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

Penelitian Astika, et al (2019) yang meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. Menemukan hasil bahwa Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Putri dan Ramadhan (2020) yang mengkaji pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan

leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan kepernilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Yuniastri et al. (2021) yang mengkaji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019 menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan keputusan investasi yang tepat berdampak pada keuntungan perusahaan di masa depan, sehingga keuntungan tersebut dapat menciptakan gambaran optimalnya kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Serta semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Savitri, Dhian dkk (2021) yang meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel *Intervening* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur

modal. Serta ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan cenderung tidak konsisten atau berbeda antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain. Berdasarkan pada fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu dengan adanya ketidakonsistenan hasil penelitian, maka peneliti tertarik untuk mengujinya kembali. Penelitian ini replikasi dari Astika, et al (2019) yang meneliti tentang Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang meneliti tiga variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, maka dalam penelitian ini meneliti empat variabel independen yakni kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal. Alasan menambah struktur modal hal ini didasarkan atas saran dari peneliti sebelumnya agar dapat memperluas penelitian ini. Selain itu periode penelitian terdahulu meneliti tahun 2011 – 2014, sedangkan pada penelitian ini tahun 2018-2021.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul : “Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2021”.

1.1 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan sebelumnya, dapat diketahui bahwa terdapat dua permasalahan. Permasalahan pertama adanya fenomena *gap* yang dapat dilihat pada Gambar 1.1 yang menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan sektor *food and beverage* dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 yang mencerminkan penurunan harga saham dan nilai perusahaan sektor tersebut dan juga masih adanya hasil *research gap* pada latar belakang masalah di atas, dengan demikian pertanyaan yang muncul dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2021?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2021?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2021?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2021?

1.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yakni :

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2021.

1.3 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi beberapa pihak, diantaranya

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan literatur bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti tentang pengaruh

kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi secara praktis, terutama bagi para pemakai laporan keuangan dalam menganalisis dan memutuskan investasi bisnisnya ke dalam perusahaan. Bagi manajemen, hasil penelitian ini juga diharapkan sebagai masukan dalam penentuan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pihak investor mengenai laporan keuangan yang digunakan di dalam perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi.