

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang terus tumbuh. Tumbuhnya pasar modal di Indonesia ditunjukkan dengan jumlah emiten 485 perusahaan pada pertengahan 2012 menjadi 688 perusahaan pada akhir tahun 2019. Perkembangan volume transaksi dan nilai transaksi juga mengalami perkembangan yang pesat, hal ini ditandai dengan IHSG mencapai 4.320 dan mengalami kenaikan pada 6.356 pada tahun 2017. Investor pun harus mampu menganalisis dengan baik dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya sehingga risiko yang ditanggung investor semakin kecil. Dasar pengambilan keputusan investasi bagi investor dipengaruhi oleh sebuah informasi yang wajar, jelas dan tepat waktu. Informasi yang dimaksud ialah informasi akuntansi. Informasi akuntansi diprediksi memiliki nilai relevansi, karena informasi akuntansi secara statistik berhubungan dengan nilai pasar. Relevansi nilai informasi akuntansi didefinisikan sebagai kemampuan menjelaskan nilai suatu perusahaan berdasarkan informasi akuntansi. Relevansi nilai diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empirik antara nilai-nilai pasar saham (*stock market values*) dengan berbagai angka (nilai) informasi akuntansi yang dimaksudkan untuk manfaat angka-angka tersebut dalam penelitian fundamental perusahaan (Puspitaningtyas, 2012). Nilai akuntansi yang berguna bagi investor secara empirik diinvestigasikan melalui hubungan antara data akuntansi yang di-release

kepada publik dan perubahan harga sekuritas suatu perusahaan. Diharapkan berdasarkan informasi akuntansi, investor yang rasional dapat membuat suatu keputusan investasi yang tepat. Pasar dikatakan mengambil keputusan yang tepat terhadap efek suatu peristiwa, jika keputusan yang diambilnya adalah tepat. Keputusan yang tepat adalah keputusan yang sesuai dengan pengaruh peristiwa terhadap nilai perusahaan. Untuk keputusan yang tepat, pasar seharusnya bereaksi positif terhadap peristiwa yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan atau bereaksi negatif terhadap peristiwa yang mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Puspitaningtyas, 2010).

Prastuti dan Sudiartha (2016) menyatakan bahwa tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Wijaya & Sedana, 2015). Nilai perusahaan menunjukkan gambaran atau pandangan para investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola sumber dayanya. Semakin banyak investor membeli saham perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut terus meningkat dan nilai perusahaan akan naik. Meningkatnya nilai perusahaan dapat membuat penilaian yang baik terhadap kinerja perusahaan maupun prospek perusahaan.

Menurut Sartono (2010:487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi . Memiliki potensi harga saham yang tinggi dan dapat membuat investor tertarik sehingga berminat untuk

menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan adalah suatu keinginan setiap perusahaan yang telah melakukan penawaran umum. Meningkatnya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi dapat dilihat dalam semakin tingginya harga saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu maka meningkatkan kemakmuran para investor dipengaruhi oleh meningkatnya nilai perusahaan (Mery, 2014). Harga dari suatu perusahaan yang dijual dan bersedia dibayar oleh calon pembeli disebut nilai perusahaan. Harga pasar saham menjadi turun dapat disebabkan oleh reaksi dari para investor karena buruknya suatu aktivitas keuangan perusahaan seperti pengambilan keputusan investasi, pendanaan, maupun kebijakan dividen. Sebaliknya jika suatu kebijakan perusahaan baik dianggap oleh investor maka akan membuat harga saham naik di pasar.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan rasio harga terhadap nilai buku atau *Price to Book Value* (PBV). Menurut Anthanasius (2012) rasio harga terhadap nilai buku atau *price to book value* adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai *price to book value* maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah. Rasio harga terhadap nilai perusahaan ini mengukur sebuah perusahaan yang terus tumbuh dengan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan (Mahpudin, 2016). Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Nilai perusahaan fluktuatif, sehingga penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kondisi ekonomi yang akan mempengaruhi daya beli masyarakat khususnya investor, selanjutnya akan mempengaruhi perusahaan yang dapat menyebabkan harga pasar menurun. Hal ini juga dapat mempengaruhi psikologis para investor, bila harga pasar saham turun maka investor akan menjual saham karena terbentur kebutuhan dana yang mendesak atau karena takut mengalami kerugian besar, tentu hal itu akan berpengaruh pada pertumbuhan bisnis suatu perusahaan. Alfredo (2011) mengatakan ada beberapa faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Sedangkan menurut Brigham & Houston (2012) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh rasio likuiditas, rasio manajemen asset, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas. Dengan penjelasan tersebut beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan maka dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal.

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Susanti, 2010). Kebijakan dividen merupakan keputusan dalam pembiayaan investasi di masa yang akan datang dengan menentukan persentase seberapa besar dari laba yang didapatkan oleh perusahaan akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada

para investor dan berapa persen dari laba yang didapatkan akan ditahan dalam bentuk laba ditahan.

Keputusan perusahaan dalam kebijakan dividen diharuskan mempertimbangkan besarnya pembagian antara untuk dibagikan kepada para investor dan sebagian digunakan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Harga saham cenderung meningkat dikarenakan pembayaran dividen yang semakin tinggi meningkatnya harga saham maka meningkat pula nilai suatu perusahaan. Akan tetapi, dengan pembayaran dividen yang semakin besar dapat mengurangi kemampuan suatu perusahaan dalam berinvestasi yang mengakibatkan dapat menurunkan tingkat pertumbuhan suatu perusahaan sehingga harga saham akan menurun (Sartono, 2015). Menurut Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas, pembagian dividen dilakukan berlandaskan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) atau Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan. Hasil penelitian Dien & Fidiana (2016) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Senata (2016) dan Andriyani (2017) juga menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan kedua hasil penelitian diatas, penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu & Tobing (2017), Lidya et al (2018), Ida Zuraida (2019) dan Munawarah et al (2020)

menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Wiagustini (2010:77), profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh profit atau efektivitas terkait pengelolaan manajemen perusahaan. Terdapat beberapa aspek yang digunakan investor dalam menentukan kegiatan investasinya, profitabilitas menjadi salah satu aspek utama. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kesempatan untuk mencuri perhatian investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri tertentu merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang modal sendiri. Semakin tinggi *return on equity* yang dihasilkan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Dewi, et al. (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sama seperti yang diungkapkan Hermuningsih (2013). Hasil penelitian Lidya et al (2018) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian Riny (2018), Rahma & Fidiana (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Ida Zuraida (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasinya, maka dengan hanya melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risk dan return (Ryanto, 2008 dalam Julia Putri, 2016).

Struktur modal merupakan topik yang kompleks dan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Sumber modal dapat berasal dari dalam perusahaan atau sumber intern dan dapat juga berasal dari luar perusahaan atau sumber ekstern. Perusahaan juga dapat menambah modal dari dalam perusahaan dan dari pinjaman. Perbandingan antara jumlah modal dari dalam perusahaan dengan modal pinjaman mencerminkan komposisi sumber modal. Komposisi itu akan membentuk struktur modal perusahaan yang akan berpengaruh pada biaya modal dan nilai perusahaan. Komposisi pembelanjaan yang tepat akan membentuk struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang mempunyai nilai perusahaan yang maksimum dengan biaya modal yang minimum (Murhadi, 2011 dalam Julia Putri, 2016). *Trade Off Theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Teori ini sesuai dengan hasil penelitian Cecilia Audrey (2018) yang menjelaskan

bahwa semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang selama masih berada dititik optimal untuk membiayai asetnya maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Ida Zuraida (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian Sri (2013), Victor Prasetya (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Pasaribu & Tobing (2017) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk mengambil penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019”**

1.2 Rumusan Masalah

Terdapat suatu permasalahan dalam penelitian ini yang dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
4. Apakah kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh secara simultan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari masalah di atas, penelitian ini memiliki suatu tujuan yaitu :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian meliputi :

1.4.1 Manfaat teoritis

Penulis berharap bahwa penelitian ini bisa berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada bidang manajemen keuangan dengan memberikan masukan dan pemahaman mengenai kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan pada suatu perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi informasi, baik teoretis maupun empiris bagi pihak-pihak yang akan melakukan pengkajian dan pengembangan penelitian berikutnya.

1.4.2 Manfaat praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan nantinya dalam pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan terhadap variabel yang diteliti sebagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan karena menyadari hal-hal tersebut akan dinilai oleh investor sebagai pemilik dan pemasok modal.

b. Bagi Investor maupun Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan para investor maupun calon investor untuk menambah informasi atau alat bantu dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Dengan banyaknya informasi yang dimiliki oleh investor maka dapat mengurangi risiko yang akan ditanggung oleh investor.