

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Persaingan dalam dunia bisnis semakin kuat seiring dengan kondisi perekonomian yang membaik. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan berusaha untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. 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). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa kinerja dan prospek perusahaan di masa depan sangat baik.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) atau rasio harga per nilai buku. Ni Gusti Putu Wirawati mengemukakan PBV merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai

perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Penggunaan PBV memiliki keuntungan, yaitu: (1) Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar; (2) Memberikan standar akuntansi yg konsisten pada seluruh perusahaan; (3) Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi menggunakan PBV. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV nya mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. Ahmed dan Nanda (2004), PBV memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham.

Dalam dunia bisnis saat ini, masalah pendanaan sangat berpengaruh terhadap berlangsungnya suatu perusahaan. 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. Pengertian struktur modal menurut Bambang Riyanto (2001) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 263) struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan bagaimana

perusahaan mendanai kegiatan operasinya. Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi juga risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Namun penggunaan hutang juga memiliki keuntungan yang diperoleh dari pajak, karena bunga hutang adalah pengurangan pajak. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Galuh Arindita (2015) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mahani Alfianti (2015) dan Eva Eko Hidayati, (2010) mengemukakan hal yang sama, hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ni Luh Putu dan I Ketut Mustanda (2013), menyatakan sebaliknya. Dikatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori struktur modal model trade off yang menyatakan bahwa meningkatnya hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan deviden juga bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Dividen merupakan bentuk *return* atas investasi saham yang diterima oleh investor (Sjahrial, 2007: 267). Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) sebagai cadangan bagi perusahaan. Besar kecilnya deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari *dividen payout ratio* yang

merupakan perbandingan antara DPS dengan EPS, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share* terhadap pertumbuhan *earning per share* (EPS). Kebijakan Dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Dalam membagikan dividen, perusahaan mempertimbangkan proporsi pembagian antara untuk pembayaran kepada para pemegang saham dan sebagian digunakan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Di satu sisi, laba ditahan (*returned earnings*) merupakan salah satu sumber pendanaan (hutang) yang sangat signifikan bagi pertumbuhan perusahaan itu sendiri, namun di sisi lain dividen merupakan aliran kas yang harus dibagikan pada para pemegang saham. Karena tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan kepada perusahaan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan, lebih berorientasi untuk peningkatan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Nani Martikarini (2012) menyatakan terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Penelitian oleh Mahani Alfianti Sudarsono (2015) juga menyatakan hal yang sama bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penemuan yang berbeda mengenai pengaruh kebijakan dividen dan nilai perusahaan dinyatakan oleh Galuh Arindita (2015).

Penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian berdasarkan Ni Luh Putu dan I Ketut Mustanda (2013), serta penelitian oleh Eva Eko Hidayati (2010) menyatakan bahwa dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menambahkan variabel profitabilitas untuk mengetahui apakah variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan karena semakin besar kemakmuran yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Cintamy Prananti Putri (2013) mengemukakan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif dan *Return On Equity (ROE)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Mahani Alfianti Sudarsono (2015) menyatakan sebaliknya. Profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROA memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan publik yang memberi sumbangan bagi perkembangan ekonomi/pendapatan negara, perintis kegiatan usaha dan penunjang kebijakan pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan. Selain itu, BUMN juga merupakan alat untuk memupuk keuntungan. BUMN dalam hal ini terdiri dari beberapa bentuk seperti Persero, Perjan dan Perum.

Dengan demikian fungsi dan peranan BUMN ini sangat besar dalam menjaga stabilitas ekonomi negara dan dapat mempengaruhi kebijakan pemerintah termasuk lingkungan politik negara. Namun populasi dari perusahaan BUMN ini kemudian akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga terpilihnya sampel. Dari beberapa alasan dan penjelasan diatas, maka peneliti bermaksud mengajukan penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*) tersebut di atas, mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?
2. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?
3. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?
4. Bagaimana pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?
5. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?
6. Bagaimana pengaruh DER, DPR, NPM, ROA, ROE terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama pada perusahaan BUMN di BEI periode 2012-2015?

### C. Batasan Masalah

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan deviden di ukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan untuk rasio profitabilitas di ukur dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini dilakukan pada

Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2012-2015. Data diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang di publikasikan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sedangkan waktu penelitian dilaksanakan pada bulan November 2016.

#### **D. Tujuan**

Tujuan penelitian ini adalah :

“Mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan deviden dan rasio profitabilitas secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor BUMN di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

#### **E. Manfaat**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak berikut ini :

1. Manfaat akademis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan referensi untuk ilmu ekonomi, khususnya manajemen keuangan mengenai struktur modal, kebijakan dividen, dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Perusahaan (emiten)

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai masukan kepada manajemen mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

### 3. Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan pemilihan kriteria investasi yang tepat untuk meminimalisasi risiko investasi.

### 4. Peneliti lain

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat sebagai pendukung dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian pada nilai perusahaan.

## **F. Kerangka Penulisan Skripsi**

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembaca didalam memahami isi penelitian ini. Penulisan penelitian ini akan disusun dalam enam bab dengan sistematika sebagai berikut :

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah yang membahas mengenai alasan penulisan penelitian serta permasalahan yang muncul; rumusan masalah; tujuan dan manfaat penelitian bagi akademis, investor, perusahaan, serta peneliti; dan sistematika penulisan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan landasan teori yang menunjang penelitian, hasil penelitian terdahulu yang sejenis, kerangka berpikir dan hipotesis. Teori-teori diambil dan dikutip dari beberapa literature dan jurnal-jurnal yang dijadikan objek penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang terdiri dari definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan sampel dan populasi, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan untuk memberikan jawaban atas perumusan masalah.

### **BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Bab ini menguraikan gambaran umum objek penelitian, perusahaan yang terdaftar di BEI.

### **BAB V : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskna deskripsi objek penelitian, analisis data baik kuantitatif maupun kualitatif, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

### **BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini merupakan bab akhir dari penyusunan skripsi yang memuat kesimpulan, keterbatasan dan saran.