

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Pada saat ini, ada begitu banyak perusahaan yang beroperasi diberbagai bidang usaha, baik di bidang keuangan, jasa, maupun di bidang manufaktur. Diantara berbagai bidang usaha tersebut terdapat perusahaan yang telah *go public*. Perusahaan yang telah *go public* merupakan perusahaan yang menjual sahamnya ke publik atau ke masyarakat umum, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan terdaftar pada *Indonesian Stock Excnge* atau Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data dari situs www.sahamOK.com, terdapat lebih dari 500 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari berbagai jenis bidang usaha, sedangkan pada perusahaan manufaktur sendiri terdapat 144 perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur.

Begitu banyaknya perusahaan yang bermunculan di berbagai bidang secara langsung atau tidak langsung akan menimbulkan persaingan yang ketat dan kompetitif diantara perusahaan-perusahaan tersebut. Namun demikian, meskipun terdapat begitu banyak perusahaan yang beroperasi di berbagai bidang yang berbeda-beda, pada umumnya tujuan setiap perusahaan akan sama baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang meskipun langkah yang diambil oleh setiap perusahaan untuk mencapai tujuannya akan berbeda-beda.

Tujuan dari perusahaan dalam jangka pendek adalah untuk memperoleh laba yang maksimum. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memakmurkan kekayaan pemegang saham. Memperoleh laba yang besar hanyalah menjadi tujuan jangka pendek perusahaan yang akan menggambarkan seberapa besar kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode tertentu melalui tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Tujuan jangka panjang bagi perusahaan adalah dengan meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui pembagian dividen dan peningkatan harga saham. Namun, baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang perusahaan pada dasarnya akan bermuara pada tujuan utama

perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai atau harga yang bersedia dibayarkan oleh investor pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar. Nilai perusahaan yang membagikan dividen cenderung secara stabil, serta harga saham perusahaan yang stabil dan cenderung meningkat akan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Meskipun nilai perusahaan merupakan aspek penting bagi perusahaan, akan tetapi masih ada begitu banyak perusahaan yang setiap tahunnya memiliki angka nilai perusahaan dibawah rata-rata industri serta mengalami penurunan nilai perusahaan secara terus menerus selama 3 tahun berturut-turut. Padahal, nilai perusahaan merupakan bagian penting bagi perusahaan sebagai gambaran seberapa besar perusahaan tersebut akan dipandang oleh investor. Berikut adalah data perusahaan yang memiliki angka nilai perusahaan dibawah rata-rata dan mengalami penurunan nilai perusahaan selama 3 tahun:

Tabel 1. Data Nilai Perusahaan

No.	Kode	Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Naik / Turun	No.	Kode	Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Naik / Turun
1.	KIAS	2013	1.13	Turun	6.	GJTL	2013	1.02	Turun
		2014	1.04				2014	0.84	
		2015	0.74				2015	0.34	
2.	BTON	2013	0.71	Turun	7.	ADMG	2013	0.22	Turun
		2014	0.68				2014	0.17	
		2015	0.53				2015	0.09	
3.	BRPT	2013	0.22	Turun	8.	ALTO	2013	2.30	Turun
		2014	0.16				2014	1.41	
		2015	0.06				2015	1.40	
4.	FPNI	2013	0.51	Turun	9.	PYFA	2013	0.84	Turun
		2014	0.44				2014	0.77	
		2015	0.39				2015	0.59	
5.	KDSI	2013	0.40	Turun	10.	MRAT	2013	0.53	Turun
		2014	0.39				2014	0.39	
		2015	0.20				2015	0.24	

Sumber : www.idx.co.id

Rata-rata industri nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* untuk sektor manufaktur pada tahun 2013 adalah sebesar 2.42, tahun 2014 adalah 1.21, sedangkan pada tahun 2014 adalah sebesar 2.28. Tabel 1 di atas menunjukkan beberapa perusahaan dari sektor manufaktur yang memiliki nilai PBV dibawah rata-rata selama tiga tahun berturut-turut. Perusahaan-perusahaan tersebut juga terus mengalami penurunan PBV selama 3 tahun. Secara

keseluruhan, ada sebanyak 144 perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur, dan terdapat 79 perusahaan atau 54.86% perusahaan yang memiliki nilai PBV dibawah rata-rata, serta terdapat 50 perusahaan atau 34.72% perusahaan dari total keseluruhan perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan nilai perusahaan. Nilai PBV yang selalu dibawah rata-rata dan penurunan nilai perusahaan tersebut akan berdampak buruk bagi perusahaan karena investor akan memandang perusahaan tersebut bukanlah perusahaan yang tepat baginya untuk melakukan investasi. Angka nilai perusahaan yang selalu dibawah rata-rata dan penurunan nilai perusahaan tersebut mengartikan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat mencapai tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan hal ini akan menjadi pertanda buruk bagi perusahaan karena investor mungkin akan enggan untuk menginvestasikan dananya. Nilai perusahaan yang selalu dibawah rata-rata dan penurunan nilai perusahaan tersebut dapat disebabkan oleh berbagai faktor dan diperkirakan faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Data Struktur Modal

No.	Kode	Tahun	Struktur Modal (DER)	Naik / Turun	No.	Kode	Tahun	Struktur Modal (DER)	Naik / Turun
1.	TOTO	2013	0.69	Turun	6.	ADMG	2013	0.76	Turun
		2014	0.65				2014	0.58	
		2015	0.64				2015	0.57	
2.	CTBN	2013	0.82	Turun	7.	TFCO	2013	0.24	Turun
		2014	0.78				2014	0.18	
		2015	0.72				2015	0.10	
3.	LMSH	2013	0.28	Turun	8.	PTSN	2013	0.53	Turun
		2014	0.21				2014	0.34	
		2015	0.19				2015	0.29	
4.	UNIC	2013	0.85	Turun	9.	ULTJ	2013	16.13	Turun
		2014	0.64				2014	12.51	
		2015	0.58				2015	18.70	
5.	IGAR	2013	0.39	Turun	10.	PYFA	2013	0.86	Turun
		2014	0.33				2014	0.79	
		2015	0.24				2015	0.58	

Sumber : www.idx.co.id

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal menunjukkan seberapa besar perusahaan didanai oleh utang dan seberapa besar didanai oleh modal sendiri. Investor akan cenderung menyukai struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi, karena DER yang tinggi dapat menimbulkan biaya bunga dan biaya

tersebut akan dapat mengurangi pembayaran pajak sehingga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rata-rata industri DER pada sektor manufaktur pada tahun 2013 adalah sebesar 1.71, pada tahun 2014 adalah 0.92, dan pada tahun 2015 sebesar 0.98. Pada tabel 2 menunjukkan beberapa perusahaan sektor manufaktur yang memiliki DER dibawah rata-rata. Terdapat 67 perusahaan atau 46.53% perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai DER dibawah rata-rata industri. Sedangkan untuk perusahaan yang mengalami penurunan DER secara terus-menerus selama 3 tahun terdapat 27 perusahaan atau 18.75% perusahaan pada sektor manufaktur.

Tabel 3. Data Profitabilitas

No.	Kode	Tahun	Profitabilitas (ROE)	Naik / Turun	No.	Kode	Tahun	Profitabilitas (ROE)	Naik / Turun
1.	ALMI	2013	3.97	Turun	6.	TKIM	2013	3.38	Turun
		2014	0.30				2014	2.20	
		2015	-9.49				2015	0.15	
2.	BUDI	2013	4.85	Turun	7.	MASA	2013	0.96	Turun
		2014	3.12				2014	0.13	
		2015	1.91				2015	-7.78	
3.	AKPI	2013	3.36	Turun	8.	PRAS	2013	3.25	Turun
		2014	3.35				2014	1.65	
		2015	2.50				2015	0.89	
4.	TRST	2013	1.93	Turun	9.	ADMG	2013	0.62	Turun
		2014	1.71				2014	-8.38	
		2015	1.29				2015	-9.02	
5.	SIPD	2013	0.65	Turun	10.	STAR	2013	0.12	Turun
		2014	0.16				2014	0.07	
		2015	-49.31				2015	0.06	

Sumber : www.idx.co.id

Selain struktur modal, profitabilitas merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut cenderung produktif dalam mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga akan dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tabel 3 menunjukkan beberapa data profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai ROE dibawah rata-rata dan nilai ROE yang mengalami penurunan selama 3 tahun berturut-turut.

Rata-rata industri pada tahun 2013 adalah sebesar 5.34, pada tahun 2014 adalah 11.09, sedangkan pada tahun 2015 adalah sebesar 5.80. Terdapat 55 perusahaan atau 38.19% perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai ROE dibawah rata-rata industri, serta terdapat 51 perusahaan atau 35.42% perusahaan sektor manufaktur yang mengalami penurunan ROE selama 3 tahun.

Tabel 4. Data Kebijakan Dividen

No.	Kode	Tahun	Kebijakan Dividen (DPR)	Naik / Turun	No.	Kode	Tahun	Kebijakan Dividen (DPR)	Naik / Turun
1.	SMGR	2013	45.00	Turun	6.	BATA	2013	83.64	Turun
		2014	40.00				2014	40.00	
		2015	40.00				2015	6.47	
2.	KIAS	2013	32.16	Turun	7.	INDF	2013	49.80	Turun
		2014	26.42				2014	49.72	
		2015	-				2015	49.70	
3.	EKAD	2013	16.19	Turun	8.	SKBM	2013	18.34	Turun
		2014	15.71				2014	14.96	
		2015	14.82				2015	-	
4.	GJTL	2013	28.12	Turun	9.	KAEF	2013	25.00	Turun
		2014	12.91				2014	0.20	
		2015	-				2015	-	
5.	IMAS	2013	9.87	Turun	10.	TCID	2013	46.45	Turun
		2014	-21.57				2014	44.99	
		2015	-60.47				2015	15.14	

Sumber : www.idx.co.id

Kebijakan dividen merupakan salah satu tujuan yang hendak dicapai oleh perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan lebih menyukai kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi atau cenderung stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian yang dirasakan oleh investor atas dana yang diinvestasikannya. Dan hal ini juga sesuai dengan tujuan perusahaan untuk memakmurkan kekayaan pemegang saham melalui pembagian dividen. Tabel 4 terlihat bahwa memperlihatkan beberapa perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai DPR dibawah rata-rata dan juga mengalami penurunan DPR. Rata-rata industri untuk DPR pada perusahaan manufaktur pada tahun 2013 adalah sebesar 17.06, tahun 2014 adalah 8.93, dan pada tahun 2015 sebesar 14.22. Terdapat 84 perusahaan atau 58.33% yang memiliki nilai DPR dibawah rata-rata. Ada sebanyak 79 perusahaan atau 54.86% perusahaan yang mengalami penurunan DPR selama 3 tahun dan bahkan tidak

membagikan dividen. Hal tersebut menyimpang dari tujuan perusahaan untuk memakmurkan kekayaan pemegang saham melalui pembagian dividend dan akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Selain fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya, terdapat hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu terkait dengan pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang hasilnya berbeda-beda dan belum konsisten antara hasil penelitian dari peneliti yang satu dengan peneliti yang lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Durrotun Nasehah & Endang Tri Widyarti (2012), Ni Kadek Rai Prastuti & I Gede Merta Sudiarta (2016), Karina Meidiawati & Titik Mildawati (2016), dan Heven Manopo & Fitty Valdi Arie (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ika Fanindya Jusriani & Shiddiq Nur Rahardjo (2013), Stephani Novitasari Christianingsih Kaluti & Agus Purwanto (2014), Abdul Rasyid (2015), Dien Gusti Mayogi & Fidiana (2016), Nur Faridah & Kurnia (2016), dan Sri Ayem & Ragil Nugroho (2016), dan menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Durrotun Nasehah & Endang Tri Widyarti (2012), Ika Fanindya Jusriani & Shiddiq Nur Rahardjo (2013), Kenneth Marangu & Ambrose Jagongo (2014), Abdul Rasyid (2015), Dien Gusti Mayogi & Fidiana (2016), Karina Meidiawati & Titik Mildawati (2016), dan Sri Ayem & Ragil Nugroho (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Heven Manopo & Fitty Valdi Arie (2016) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang tidak konsisten juga terjadi pada variabel kebijakan dividen yang diteliti oleh Durrotun Nasehah & Endang Tri Widyarti (2012), Ika Fanindya Jusriani & Shiddiq Nur Rahardjo (2013), Stephani Novitasari Christianingsih Kaluti & Agus Purwanto (2014), Ni Kadek Rai Prastuti & I Gede Merta Sudiarta (2016), Dien Gusti Mayogi & Fidiana (2016), Nur Faridah & Kurnia (2016), dan Sri Ayem & Ragil Nugroho (2016), menyatakan bahwa

terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Kenneth Marangu & Ambrose Jagongo (2014), dan Karina Meidiawati & Titik Mildawati (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan *gap research* yang ada, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut terkait pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya serta dapat menjadi dasar untuk penelitian selanjutnya. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan perkembangan ilmu khususnya dibidang manajemen keuangan mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan yang bermanfaat bagi investor sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan.

2) Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat sebagai alat pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk kelangsungan perusahaan.

