

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan zaman yang semakin canggih dan modern pada era sekarang ini mengharuskan setiap orang harus mampu menyesuaikan diri dan selalu *up to date* tentang informasi yang lagi hangat-hangatnya berkembang di lingkungan masyarakat. Begitu pula dengan perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat membuat perusahaan harus menciptakan dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik, dengan nilai perusahaan yang baik maka perusahaan akan dipandang bagus oleh para pemangku kepentingan (*stakeholder*) (Harningsih dkk,2019).

Indonesia dinilai sudah menjadi basis produksi manufaktur terbesar di ASEAN. Apabila dilihat dari sisi pertumbuhan *manufacturing value added* (MVA), Indonesia menempati posisi tertinggi diantara negara-negara di ASEAN. MVA Indonesia mampu mencapai 4,84 persen, sedangkan di ASEAN berkisar 4,5 persen. Di tingkat global, Indonesia saat ini berada di peringkat ke-9 dunia. Produk Domestik Bruto (PDB) sektor manufaktur Indonesia menjadi yang terbesar di kawasan ASEAN. Hal ini berdasarkan data dari *Trading Economics*, pada kuartal III tahun 2018, Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia yang berasal dari industri manufaktur sebesar 39,7 miliar dolar AS. Selain itu Kementerian Perindustrian mencatat, sektor industri pengolahan non migas periode 2015-2018 mengalami kinerja positif dengan rata-rata

pertumbuhan sebesar 4,87 persen. Sektor ini masih sebagai sektor yang berkontribusi paling besar terhadap PDB nasional, dengan setoran hingga 17,66 persen pada 2018 (www.republika.co.id).

Industri manufaktur dinilai sangat antusias dalam meningkatkan produktivitasnya dalam bersaing. Capaian positif ini terlihat dari data naiknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 29,46 poin atau 0,46% pada penutupan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia pada kuartal I tahun 2019. Menguatnya IHSG ini didorong oleh kinerja yang positif dari saham-saham perusahaan pada sektor manufaktur. Tercatat saham pada sektor manufaktur mengalami kenaikan 1,2%, kemudian sub sektor konsumen dengan kenaikan 1,5% serta aneka industri naik 0,45% (www.katadata.co.id).

Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur menjadi salah satu perusahaan yang penting dalam perkembangan ekonomi di Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan, teknis rekayasa dan tenaga kerja. Pada saat ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 144 perusahaan (www.sahamok.com).

Ada tiga hal tujuan berdirinya perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal yang berupa laba (*profit*). Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham (*maximizing shareholders wealth*). Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga

adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Harga saham itu sendiri akan berpengaruh pada nilai pasar, sehingga jika perusahaan menginginkan laba yang maksimal maka pihak manajemen perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk memperoleh tambahan dana yang kemudian diinvestasikan untuk mendapatkan tambahan laba (Ramadhani dan Maryam, 2018).

Pengukuran melalui besarnya nilai atau harga saham yang ada di pasar modal menjadi penting bagi perusahaan karena itu merupakan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*. Yang dimaksud dengan perusahaan yang sudah *go public* adalah perusahaan yang telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka (Fahmi, 2014:310). Harga saham berhubungan dengan kinerja dan prospek perusahaan yang meningkatkan ekspektasi investor, sehingga investor akan bersedia melakukan investasi di perusahaan tersebut (Oktaviani dan Mulya 2018).

Saham dari suatu perusahaan yang sudah *go public* dapat dimiliki oleh investor dalam negeri maupun investor asing. Semakin banyak investor yang menginvestasikan dananya kedalam perusahaan, maka kepercayaan akan prospek masa depan perusahaan semakin baik sehingga nilai perusahaan dengan sendirinya akan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri yang mengindikasikan kemakmuran pemegang saham

juga meningkat. Harga saham sebagai representasi nilai perusahaan merupakan gambaran tentang prospek masa depan suatu perusahaan (Mustafa & Junaid, 2018).

nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah struktur modal, profitabilitas, *price earning ratio* dan juga kebijakan dividen. Struktur modal di sini diartikan sebagai perbandingan antara jumlah utang dan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir, 2012). Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang suatu perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan DER (*debt to equity ratio*). DER merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan (Oktaviani dan Mulya, 2018). Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut (Fahmi, 2014:180).

Menurut Fahmi (2014:181), penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi biaya bunga adalah *tax*

deductible, sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga diberlakukan sebagai biaya. Bila perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar berkurang, tetapi modalnya tidaklah merupakan pengurangan pajak.

Penelitian yang dilakukan oleh Vedy dkk (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Frederik dkk (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh penelitian dari Pratiwi dan Mertha (2017), Purnamasari dkk (2017), Kohar dan Akramunnas (2017) serta Prastuti dan Sudiarta (2016). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Mulya (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengevaluasi bagaimana kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas pada penelitian ini diwakili oleh *Return on Asset* yang menunjukkan tingkat pengembalian terhadap suatu investasi (Oktaviani & Mulya, 2018). Adapun rasio profitabilitas adalah bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka

mengharapkan dividen harga pasar dari sahamnya (Fahmi, 2014:59). Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) yang tinggi bagi pemegang saham. Tingginya rasio yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk meningkatkan permintaan saham, karena investor menilai hal itu sebagai jaminan untuk mendapatkan keuntungan atas saham yang dimilikinya. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan ikut meningkat (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Mulya (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh penelitian dari Mery (2017), Harniningsih dkk (2019), Frederik dkk (2015), Putra dan Lestari (2016), Sari dan Jufrizen (2019) serta Anita dan Yunianto (2016). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *price earning ratio* (PER). *Price earning ratio* merupakan bagian dari rasio penilaian untuk mengevaluasi laporan keuangan. *Price earning ratio* dihitung dari perbandingan antara harga saham suatu perusahaan dengan laba per lembar saham. Harga pasar saham adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun *Over The Counter Market* (Frederik dkk, 2015).

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Lewat rasio ini, harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Dengan mengetahui besaran PER tersebut, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang (Sari & Jufrizen, 2019). Menurut Fahmi (2004: 84), bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *price earning ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham).

Penelitian yang dilakukan oleh Vedy dkk (2016) menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Jufrizen (2019) serta Ayem dan Nugroho (2016) menyatakan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Frederik dkk (2015) serta Musatafa dan Junaidi (2018) menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain Profitabilitas, Struktur Modal, dan PER, biasanya investor juga memfokuskan perhatian pada kebijakan dividen. Sebab, nilai perusahaan dapat juga tercermin dari kemampuan perusahaan membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para

pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Vedy dkk, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh penelitian dari Prastuti dan Sudiarta (2016), Ayem dan Nugroho (2016) serta Purnamasari dkk (2017). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mustafa dan Junaid (2018) serta Kohar dan Akramunnas (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini berfungsi sebagai variabel pemoderasi untuk melihat apakah dengan adanya kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara struktur modal, profitabilitas dan *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Mulya (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh

penelitian dari Vedy dkk (2016) serta Pratiwi dan Mertha (2017). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Mulya (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh penelitian dari Mery (2017) dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harniningsih dkk (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Vedy dkk (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh PER terhadap nilai perusahaan dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mustafa dan Junaid (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh PER terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Oktaviani dan Mulya (2018) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi” periode penelitian 2013-2016 dengan objek penelitian perusahaan jasa pada sektor perdagangan, jasa dan investasi subsektor perdagangan besar barang produksi dan subsektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen menarik digunakan sebagai variabel pemoderasi karena kebijakan dividen sering

dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi sumber pendapatan bagi investor (Pertiwi & Mertha, 2017). Peneliti menambahkan satu variabel yaitu *price earning ratio* dari penelitian yang dilakukan oleh Vedy dkk (2016) karena semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Hal ini sesuai dengan salah satu dari tiga tujuan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN *PRICE EARNING RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian diatas, maka pertanyaan yang akan dijawab pada penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *price earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan?

C. Batasan Masalah

Peneliti memiliki batasan masalah agar permasalahan dapat mencapai tujuan yang diharapkan, maka peneliti membatasi penelitian yang hanya akan dilakukan dengan variabel independen adalah struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2) dan *price earning ratio* (X_3) terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen (Z) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah *price earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk menguji dan menganalisis apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji dan menganalisis apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji dan menganalisis apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan perusahaan terhadap variabel-variabel yang diteliti sebagai faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi bahan tambahan informasi bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi yang dibutuhkan oleh perusahaan dan investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

3. Bagi Akademik

Diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan dan sumber referensi penelitian tentang nilai perusahaan. Selain itu, diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan teori mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.