**BAB I**

**PENDAHULUAN**

1. **Latar Belakang Masalah**

Persaingan dalam industri membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Oleh karena itu, perusahaan berupaya terus menerus meningkatkan kinerja yang tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai penting bagi perusahaan sebab tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Putri 2014) dalam Julianti (2018). Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi shareholder maupun stakeholder dalam membuat keputusan keuangan, dengan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Menurut Arindita dan Sampurno (2015), nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan memiliki citra yang semakin baik. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi juga akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan jangka panjang. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Harga pasar saham merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005) dalam Fenandar dan Raharja (2012).

Dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan profit dan perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi (Julianti, 2018). Oleh karena itu, dalam proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasinya dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dipilih. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten, nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham, dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham yang mana yang bertumbuh dan memiliki prospek.

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen.

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri (Arindita dan Sampurno, 2015). Menurut Maridiyanti, Ahmad, dan Putri (2012) perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, sehingga dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dari pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif bagi nilai perusahaan, akan tetapi beberapa fenomena memperlihatkan hasil yang berbeda dan akan dijabarkan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 1.1**

**Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV)**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No. | Nama Perusahaan | KODE | PBV | | |
| 2015 | 2016 | 2017 |
| 1. | Astra Internasional Tbk | ASII | 9,92 | 11,97 | 10,28 |
| 2. | Lippo Karawaci Tbk | LPKR | 1,46 | 0,89 | 0,49 |
| 3. | Indocement Tunggal Prakasa Tbk | INTP | 3,44 | 2,17 | 3,29 |
| 4. | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk | TLKM | 4,09 | 4,67 | 4,74 |
| 5. | United Tractors Tbk | UNTR | 1,67 | 1,94 | 2,91 |

*Sumber: Data yang diolah.*

Tabel 1.1 menggambarkan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Kelima sampel perusahaan menunjukkan nilai perusahaan yang berbeda. Kenaikan nilai perusahaan berturut-turut dialami oleh perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dan United Tractors Tbk, penurunan nilai perusahaan berturut-turut dialami oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk, sedangkan perusahaan Astra Internasional Tbk dan Indocement Tunggal Prakasa Tbk mengalami fluktuasi nilai perusahaan.

**Tabel 1.2**

**Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE)**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No. | Nama Perusahaan | KODE | ROE | | |
| 2015 | 2016 | 2017 |
| 1. | Astra Internasional Tbk | ASII | 12,34 | 13,08 | 14,82 |
| 2. | Lippo Karawaci Tbk | LPKR | 5,41 | 5,56 | 2,87 |
| 3. | Indocement Tunggal Prakasa Tbk | INTP | 18,25 | 14,81 | 7,57 |
| 4. | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk | TLKM | 24,96 | 27,64 | 29,16 |
| 5. | United Tractors Tbk | UNTR | 7,11 | 11,98 | 16,14 |

*Sumber: Data yang diolah.*

Tabel 1.2 menggambarkan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Julianti, 2018). Namun bila diteliti, perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk memiliki nilai ROE yang menurun setiap tahunnya dari 2015-2017 namun nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menunjukkan adanya kenaikan pada 2017. Hal sebaliknya terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk, pada tahun 2016 ROE mengalami kenaikan tetapi pada tahun 2016 nilai perusahaannya mengalami penurunan. Hal serupa juga terjadi pada perusahaan Astra Internasional Tbk, pada tahun 2017 ROE perusahaan mengalami peningkatan tetapi nilai perusahaan pada tahun 2017 mengalami penurunan.

Fenomena diatas menggambarkan bahwa peningkatan maupun penurunan dari *Return on Equity* suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak selalu berpengaruh secara positif, tidak sejala dengan hasil penelitian yang mengungkapkan hal yang berbeda, menurut Apsari, dkk (2015), Mardiyanti, dkk (2012), Jusriani dan Rahardjo (2013) ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang simpang siur.

Dalam dunia bisnis saat ini, masalah keputusan pendanaan sangat berpengaruh terhadap berlangsungnya suatu perusahaan. Untuk mengantisipasinya, manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Arindita dan Sampurno, 2015). Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sementara menurut Brigham dan Huston (2011) dalam Arindita dan Sampurno (2015), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas (sumber eksternal) yang memaksimumkan harga saham perusahaan (Hermuningsih, 2013). Menurut *trade-off theory* manajer dapat memilih rasio utang untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jensen (2001) menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya dengan nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi jenis semua sumber keuangan seperti hutang, waran maupun saham preferen. Kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Pernyataan tersebut juga didukung hasil penelitian dari Mardiyanti, dkk (2012), Julianti (2018), Gayatri dan Mustanda (2014) yang menyatakan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Pecking order theory* dalam Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menjelaskan bahwa perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal untuk kebutuhan investasi dan kegiatan operasionalnya, sehingga jika perusahaan mempunyai dana internal yang cukup maka perusahaan tidak akan menggunakan dana eksternal untuk mencukupi kebutuhan pendanaanya. Hutang yang tinggi dapat menunjukkan tingkat resiko suatu peruahaan dimana semakin tingkat hutang maka resiko perusahaan semakin tinggi karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Kondisi tersebut membuat perusahaan harus menanggung biaya modal yang besar, resiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal (Nugroho, 2006) dalam Apsari, dkk (2015). Dari pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian dari Pasaribu,dkk. (2016) dan Pracihara (2016). Hasil penelitian lain dari Jusriani dan Rahardjo (2013), Arindita dan Sampurno (2015), dan Apsari, dkk (2015) menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian diatas dapat disimpulkan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang simpang siur.

Hal lain yang perlu dipertimbangkan adalah kebijakan dividen. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Menurut Mardiyanti, dkk (2012) kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Susanti, 2010). *Bird-in-The-Hand Theory* juga menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan mementukan pembagian dividen yang tinggi (Brigham dan Houston, 2001:67).

Dengan demikian kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting (Murekefu *and* Ochuodho, 2012) dalam Gayatri dan Mustanda (2014). Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham, 2005:199) dalam Pracihara (2016). Manajer keuangan harus dapat mempertimbangkan dengan tepat apakah laba yang diperoleh dalam satu periode akan dibagikan semuanya, sebagian saja, atau ditahan agar pada tahun berikutnya kegiatan operasional perusahaan tetap dapat berjalan dengan baik.

Penelitian mengenai hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Menurut hasil penelitian dari Perwira dan Wiksuana (2018) dan Nasehah dan Widyarti (2012) kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda (2014), Mardiyanti, dkk (2012), dan Labelaha dan Saerang (2016) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian-penelitian tersebut, dapat disimpulkan hasil dari penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih simpang siur.

Ada berbagai macam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari berbagai sektor seperti perusahaan manufaktur, perbankan, dan lain-lain. Diantara berbagai macam perusahaan tersebut, terdapat sekelompok saham-saham perusahaan pilihan yang cenderung stabil. Saham ini termasuk dalam kelompok indeks LQ 45. Taufiq, dkk (2015) berpendapat bahwa saham LQ 45 memiliki tingkat likuiditas yang tinggi (sering diperdagangkan), memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi (mampu mewakili pasar), serta merupakan saham pilihan terbaik (evaluasi setiap tiga bulan dan penetapan kembali setiap enam bulan). Oleh sebab itu, peneliti memutuskan untuk menggunakan indeks LQ 45 sebagai bahan penelitian karena saham pada perusahaan indeks LQ 45 mampu mewakili pasar.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti memutuskan untuk mengambil judul: “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45 Periode 2015-2017".

1. **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah penulis kemukakan, maka peneliti mengidentifikasi masalah-masalah yang ada sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apalah terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan?
5. **Batasan Masalah**

Pada penelitian ini, adapun permasalahan akan dibatasi pada:

1. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan?
4. **Batasan Penelitian**

Mengingat keterbatasan yang ada pada peneliti, maka peneliti membuat batasan penelitian sebagai berikut:

1. Objek penelitian merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang tidak *delisting* selama periode penelitian.
2. Subjek dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan
3. Penelitian ini mengambil data pada periode 2015-2017.
4. Data penelitian menggunakan data laporan keuangan dan informasi perusahaan lainnya yang diperoleh secara online melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)
5. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada batasan masalah yang telah ditetapkan sebelumnya, maka penelitian dirumuskan menjadi:

“Apakah Profitabilitas, Struktur modal, dan Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 periode 2015-2017?”

1. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang dilakukan oleh peneliti adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan.
4. **Manfaat Penelitian**

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan untuk menambah ilmu pengetahuan, informasi, dan dijadikan sebagai referensi tambahan dalam penelitian mendatang mengenai Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
2. Bagi peneliti, diharapkan makalah ini dapat menambah wawasan peneliti mengenai pengaruh Profitabilitas, Struktur modal, dan Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada LQ 45 periode 2015-2017.
3. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai saran dan masukan bagi perusahaan untuk mempertahankan juga meningkatkan kinerja perusahaan.
4. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan bagi pada investor sehingga menjadi lebih bijak dalam menentukan investasi yang akan dipilih agar tujuan investasi yang diharapkan dapat tercapai.