

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada awalnya perusahaan didirikan untuk memberikan keuntungan bagi pemilik perusahaan dan pemegang saham. Bagi pemegang saham nilai perusahaan merupakan tolak ukur bagi pemegang saham dalam mengamati potensial suatu perusahaan sebelum menginvestasikan modalnya, sebagai pemegang saham tentu mengharapkan return yang lebih besar dengan resiko yang rendah. Nilai perusahaan digunakan pemegang saham sebagai acuan baik buruknya kondisi perusahaan tersebut sebelum melakukan keputusan investasi.

Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai *Price to Book Value*(PBV). Menurut Brigham dan Houston (2011:152) PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Wirawati (2008) mengemukakan PBV juga menunjukkan rasio untuk mengukur kinerja keuangan. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan berhasilnya perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV mencapai diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari

nilai bukunya, PBV memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi pemegang saham untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat menjadikan indikator harga atau nilai saham. PBV dapat digunakan untuk menilai kinerja semua jenis perusahaan. Hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham dapat digunakan sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Berikut ini merupakan tabel rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan *Price to Book Value*(PBV)

Tabel 1.1
Nilai PBV perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI
periode 2017-2019

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	PBV (Kali)		
			2017	2018	2019
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	0,74	0,45	0,44
2	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk.	2,44	2,81	2,72
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	0,92	0,66	0,51
4	BELL	Trisulla Textile Industries Tbk.	1,26	1,34	2,72
5	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	3,20	3,08	2,59
6	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	0,35	0,35	0,36
7	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.	8,32	2,30	2,35
8	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,85	0,84	0,88
9	CINT	Chitose International Tbk.	0,87	0,73	0,78
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	3,13	6,11	5,06
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	3,21	3,43	4,49
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk.	1,97	1,81	1,93
13	EKAD	Ekadharna International Tbk.	0,73	0,82	0,88
14	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	4,07	4,49	4,07
15	GGRM	Gudang Garam Tbk.	3,82	0,15	2,00
16	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.	16,13	12,20	6,85
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	5,11	5,37	4,88
18	IGAR	Champion Pasifik Indonesia Tbk.	0,83	0,77	0,62
19	IMPC	Impack Pratama Industry Tbk.	4,09	3,31	3,60
20	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	0,86	0,85	0,87
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,42	1,31	1,28
22	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	3,29	2,92	3,03
23	KAEF	Kimia Farma Tbk.	5,83	4,30	0,94
24	KINO	Kino Indonesia Tbk.	1,47	1,83	1,81
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	5,70	4,66	4,55
26	LION	Lion Metal Works Tbk.	0,88	0,74	0,52
27	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	1,01	1,65	1,11
28	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	27,06	28,87	28,50
29	MYOR	Mayora Indah Tbk.	6,14	6,86	4,63
30	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	0,46	0,47	3,20
31	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	0,22	0,24	0,21
32	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	2,80	2,55	2,60
33	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	2,82	4,34	6,24
34	SKLT	Sekar Laut Tbk.	2,47	3,05	2,92
35	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	11,05	5,00	0,11
36	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	3,95	3,75	3,51
37	TALF	Tunas Alfin Tbk.	0,74	0,54	0,37
38	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	1,54	0,97	0,99
39	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	1,94	1,76	1,10
40	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	1,59	1,15	1,08
41	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.	3,56	3,27	3,43
42	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	82,44	45,71	60,67
43	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	1,47	1,26	0,99
44	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	1,59	1,04	1,12
Rata-rata per tahun			5,33	4,09	4,17

Sumber: www.idx.co.id (Lampiran 1)

Tabel 1.1 diatas, bisa kita lihat bahwa nilai perusahaan tersebut berdasarkan PBV dari rata-rata keseluruhan perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 mengalami fluktuasi (naik turun). Pada

tahun 2017 ke 2018 mengalami penurunan PBV sebesar 1,24 yang awalnya 5,33 menjadi 4,09 PBV nya. Kemudian pada tahun 2018 ke 2019 mengalami kenaikan PBV sebesar 0,08. Semakin besar nilai perusahaan menunjukkan bahwa pasar percaya terhadap prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang lebih dari satu menunjukkan bahwa harga saham lebih besar daripada nilai buku per lembar saham. Dalam tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2019 selalu lebih dari satu yang artinya pasar percaya akan prospek perusahaan manufaktur.

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. 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 (Atmaja, 2008:4). Nilai perusahaan memberikan fakta yang berharga bagi pemegang saham yang mencari pertumbuhan dengan harga yang wajar dan sering dilihat dalam hubungannya dengan profitabilitas (*Return On Equity*) dan struktur modal (*Debt To Equity*), sebagai indikator pertumbuhan perusahaan yang handal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur perusahaan. ROE adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari

investasi para pemegang saham (Fahmi, 2012:99). Karena ekuitas pemegang saham sama dengan aset perusahaan dikurangi hutangnya, ROE dianggap sebagai pengembalian aset bersih. ROE dianggap sebagai ukuran profitabilitas perusahaan dalam kaitannya dengan ekuitas pemegang saham. Perbedaan besar antara nilai perusahaan dengan ROE sering kali menimbulkan tanda bahaya bagi perusahaan. Saham pertumbuhan yang dinilai terlalu tinggi seringkali menunjukkan kombinasi ROE rendah dan nilai buku yang tinggi. Jika rasio pengembalian ekuitas tumbuh maka rasio nilai perusahaan juga harus meningkat. Selain menghitung dari sisi profitabilitas perusahaan pemegang saham biasanya juga mengukur nilai perusahaan dengan struktur modal, karena struktur modal dapat berdampak pada nilai perusahaan

Struktur modal hanya mengacu pada uang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasi dan pertumbuhannya dengan menggunakan berbagai sumber dana. Modal dapat ditingkatkan baik melalui akuisisi hutang atau melalui ekuitas. Pembiayaan ekuitas berasal dari penjualan saham kepada pemegang saham. Modal hutang bisa berasal dari banyak sumber, seperti pinjaman bank, pinjaman pribadi dan hutang kartu kredit, namun harus selalu dilunasi di kemudian hari, biasanya dengan bunga. Penelitian saat ini penggunaan struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, yaitu golongan rasio hutang (Kasmir,2009:112). Hutang memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan dana yang ada, sehingga memungkinkan ekspansi yang lebih cepat daripada yang mungkin dilakukan. Penggunaan pembiayaan hutang yang efektif menghasilkan peningkatan pendapatan yang melebihi beban pembayaran bunga.

Keputusan struktur modal juga dapat diatasi dengan melihat sejumlah faktor internal dan eksternal. Pertama, dari sudut pandang manajemen, perusahaan yang dijalankan oleh pemimpin yang agresif cenderung banyak menggunakan modal hutang. Dalam hal ini, tujuan mereka menggunakan modal hutang tidak hanya untuk meningkatkan kinerja perusahaan tetapi juga membantu memastikan kendali mereka atas perusahaan. Ini dapat berguna untuk mengukur resiko gagal bayar hutang perusahaan. Perbandingan antara hutang jangka panjang dan pendek perusahaan dengan ekuitas atau nilai buku. Perusahaan dengan hutang tinggi memiliki *Debt to Equity* yang lebih tinggi dari pada perusahaan dengan hutang rendah.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi penilaian baik buruknya perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai pasar saham, sumber pendanaan, kesempatan investasi dan rasio likuiditas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan kebijakan dividen dapat menggambarkan kinerja perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai kebijakan masing masing disesuaikan kemampuan kas perusahaan dalam pembagian dividen kepada pemegang saham. Perusahaan harus mempertimbangkan laba di tahan yang tidak dibagikan sebagai dividen, yang akan digunakan untuk pengembangan masa yang akan datang (Setyawati, 2019).

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Begitu sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba, maka jumlah dana internal akan semakin besar. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam

membayarkan dividen kepada pemegang saham. Manajemen dalam menentukan kebijakan dividen harus memperhatikan masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Perusahaan akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan apabila harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen dapat terwujud. Informasi tentang kebijakan pembayaran dividen tunai mengandung sinyal terkait dengan prospek perusahaan di masa depan. Sehingga kebijakan dividen diharapkan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membayarkan dividen secara rutin sehingga perusahaan harus mampu menyediakan dana untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen akan meningkatkan jumlah utang apabila laba ditahan tidak mencukupi untuk pembayaran dividen. Semakin tinggi proporsi utang diharapkan semakin tinggi pula laba per lembar saham yang akan meningkatkan harga saham. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Matono, 2005).

Kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat dalam masyarakat (Suharli, 2004). Dalam hubungannya dengan nilai perusahaan, kebijakan dividen

diharapkan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya adalah mengubah bahan baku, komponen, atau bagian lainnya menjadi barang jadi yang memenuhi standar spesifikasi. Sektor manufaktur Indonesia mampu mempertahankan pertumbuhan positif, bahkan di tengah krisis keuangan global, saat kondisi ekonomi negara industri menurun. Selain itu sektor manufaktur diprediksi akan menjadi penggerak utama perekonomian Indonesia melalui peningkatan investasi dan ekspor. Perusahaan manufaktur merupakan emiten terbanyak di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diminati oleh investor baik dalam maupun luar negeri. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan serta berkontribusi dalam perekonomian

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini tertarik untuk meneliti variabel-variabel yang tercantum tersebut dengan judul “ANALISA NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka peneliti membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3.Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi banyak pihak yang berhubungan dengan penelitian ini:

1. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi informasi dan menambah wawasan pengetahuan mengenai keputusan masalah penelitian yakni pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Penelitian ini sebagai dasar pengembangan ilmu yang diharapkan menjadi pembanding dan tambahan referensi yang digunakan untuk penelitian selanjutnya dengan penelitian yang sama serta bermanfaat bagi pihak lain yang terkait dengan profitabilitas perusahaan dan segala hal terkait.