

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan era globalisasi dan teknologi informasi membuat persaingan di dunia bisnis menjadi semakin ketat. Hal ini akan membuat perusahaan selalu dituntut agar memiliki kreativitas dan mengembangkan inovasi sehingga mampu mempunyai daya saing yang tinggi. Fenomena tersebut tentunya tidak dapat dihindari karena berkaitan dengan eksistensi perusahaan sebagai pelaku bisnis sangatlah berperan dalam membangun dan menjaga stabilitas perekonomian Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan keberadaan perusahaan mampu menyerap lapangan pekerjaan bagi masyarakat dan dampaknya juga dapat mengurangi jumlah pengangguran di Indonesia. Selain itu keberadaan perusahaan di tengah-tengah masyarakat ini diharapkan mampu meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Perusahaan tentunya mempunyai tujuan dalam pendiriannya. Tujuan utama perusahaan bukanlah untuk memperoleh laba yang maksimum melainkan berupaya memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan yang dimaksimumkan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena berarti sama halnya dengan memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa mendatang dalam jangka panjang (David, dkk, 2016).

Menurut I Wayan (2015) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor jika suatu perusahaan akan dijual. Rokhmat, dkk (2016)

mengatakan bahwa nilai perusahaan atau *Enterprise Value* (EV) merupakan konsep penting bagi investor, karena dapat dijadikan sebagai indikator pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Hal itulah yang akan membentuk persepsi investor yang dapat mempengaruhi keputusannya dalam berinvestasi.

Perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaannya ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli, 2006 dalam Dewi dan Dini, 2015). Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham di pasar modal, jika harga saham di pasar modal tinggi maka akan membuat nilai perusahaan juga mengalami peningkatan dan akan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Bagi perusahaan yang akan *go public*, nilai perusahaan dapat diindikasikan secara tersirat melalui jumlah variabel yang melekat dalam perusahaan seperti aset dan keahlian manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu berjuang menunjukkan kepada para calon investor bahwasanya perusahaan mereka dapat dijadikan alternatif untuk menanamkan sahamnya dengan cara melakukan peningkatan nilai perusahaan melalui pihak manajemen perusahaan.

Dalam upaya peningkatan nilai perusahaan bisa jadi akan ada kendala terkait dengan permasalahan keagenan dimana terdapat konflik antara para pemegang saham dengan pihak manajemen. Para pemilik mengharapkan pihak manajemen untuk berjuang sekuat tenaga agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan juga kemakmuran para pemegang saham. Akan tetapi pihak manajemen bisa jadi lebih mengutamakan kepentingan untuk dirinya sendiri (Meythi dkk, 2014). Selain itu ketidakberhasilan pihak manajemen dalam

meningkatkan nilai perusahaan dapat juga dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen dalam mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu pihak manajemen perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar nilai perusahaan dapat meningkat sesuai yang diharapkan oleh pemilik perusahaan dan akhirnya dapat memakmurkan para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Lestari dan Atik Budi (2016) serta Donita Nababan (2016) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan alat yang paling valid dalam mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan besarnya laba yang diperoleh. Semakin besar laba yang diperoleh maka menunjukkan profitabilitas yang tinggi dan akan meningkatkan pada nilai perusahaan. Akan tetapi temuan tersebut berbeda dengan Bulan Oktrima (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang rendah maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam modal dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Aidha (2016) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas yang tinggi berarti meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang dapat menarik kepercayaan para investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi Mafizatun (2013) dan Bulan Oktrima (2017) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas perusahaan tidak diperhatikan oleh investor dalam menanamkan

investasinya karena rasio ini dianggap hanya untuk menutupi perusahaan akan kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar perusahaan.

Sutrisno (2014) dan I Wayan (2015) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka akan meningkatkan harga saham dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Dalam temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih menggunakan laba untuk membayar dividen dibandingkan untuk ekspansi atau pengembangan usaha. Semakin besar porsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Mafizatul (2013) serta Sri Lestari dan Atik (2016) menemukan sebaliknya bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio pembayaran dividen hanyalah sebuah rincian yang tidak mempengaruhi kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham. Jadi, meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan.

Menurut Donita Nababan (2016) menemukan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan sinyal bagi investor atau tanda bahwa kebijakan pendanaan tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Dian Agustia (2014) dan David, dkk (2016) menemukan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang tinggi cenderung memiliki tingkat risiko investasi yang tinggi

juga. Tingginya tingkat risiko investasi ini akan membuat investor berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya. Hal inilah dapat mengakibatkan nilai perusahaan akan turun.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang telah diuraikan tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan-perbedaan hasil yang ditemukan oleh beberapa peneliti. Hal ini menunjukkan bahwa adanya *research gap* pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Sri Lestari dan Atik Budi (2016). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini ditambahkan satu variabel independen yaitu likuiditas dan struktur modal sebagai variabel intervening. Kedua variabel ini ditambahkan karena likuiditas dapat mengukur keadaan perusahaan yang berkaitan dengan seberapa besar kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh aktiva lancarnya sehingga mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Variabel ini dapat berkaitan juga dengan struktur modal dimana dengan melihat tingkat likuid perusahaan dapat mengurangi proporsi hutang dalam susunan struktur modal sehingga mampu menaikkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2015 dengan alasan untuk sekarang ini saham-saham yang berbasis Syariah diminati oleh para investor asing maupun domestik dimana kepemilikan saham yang berbasis Syariah selain mengharapkan tingkat pengembalian saham juga memberikan ketenangan dalam berinvestasi karena

terhindar dari adanya unsur riba. Kepemilikan saham Syariah akhir-akhir ini cenderung mengalami peningkatan sehingga dapat berkembang pesat. Adapun yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini adalah : Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan profitabilitas dan likuiditas secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Perusahaan dalam operasi kegiatannya sangat membutuhkan seorang investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut agar menunjang proses operasi dan bisa tetap eksis serta menjadi perusahaan yang *bonafid*. Dalam hal ini tentunya banyak perusahaan yang saling bersaing untuk menarik para investor dengan banyak strategi yang ditempuh, salah satunya dengan menaikkan nilai perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan baiknya kinerja suatu perusahaan dan hal inilah yang dapat menarik sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya karena dapat memakmurkan bagi para investor sebagai pemegang saham untuk jangka panjangnya. Pada penelitian ini nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas (Sri Lestari dan Atik Budi, 2016 ; Donita Nababan, 2016 dan Bulan Oktrima, 2017), likuiditas (Mafizatun, 2013 ; Nur Aidha, 2016 dan Bulan Oktrima, 2017), kebijakan dividen (Mafizatun, 2013 ; Sutrisno, 2014 ; I Wayan, 2015 serta Sri Lestari dan Atik Budi, 2016), struktur modal (Dian Agustia, 2014 ; David, dkk, 2016 dan Donita Nababan, 2016).

Berdasarkan hal tersebut terdapat *research gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya dan ditemukan hasil yang berbeda-beda. Hal tersebut menunjukkan

tidak konsistennya pada penelitian tersebut. Oleh karena itu diperlukan penelitian lebih lanjut lagi untuk pengembangan penelitian sebelumnya dalam membuktikan pengaruh hubungan profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

Mendasarkan hal tersebut maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
4. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik bagi perusahaan, investor maupun peneliti selanjutnya untuk akademisi yang akan diuraikan sebagai berikut :

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pedoman bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan untuk mempertimbangkan hal-hal yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

b. Bagi investor

Dapat dijadikan sebagai referensi oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

c. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan rujukan untuk peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitiannya dan menambah wawasan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.