

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan didirikannya perusahaan yaitu untuk mencapai keuntungan atau memaksimalkan laba yang sebesar-besarnya. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham artinya memaksimalkan harga saham (Brigham & Houston, 2001). Karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, maka kemakmuran para pemilik juga akan meningkat. Tujuan jangka panjang perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Meningkatnya nilai perusahaan dapat dilihat melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Fama, 2008). Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Struktur modal (*capital structure*) dapat mempengaruhi nilai perusahaan terutama yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2012). Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri mengalami kekurangan (*defisit*), maka perlu untuk mempertimbangkan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu dari hutang (*debt financing*). Pemenuhan kebutuhan pendanaan, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi jika perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal dapat diartikan optimal bila struktur modal itu dapat meminimumkan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito 2005).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi¹, Ary Wirajaya² (2013), menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Agus Rahman Alamsyah, Zainul Muchlas (2018), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir Eko Prasetya¹, Parengkuan Tommy², Ivone S. Saerang³ (2014) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal, nilai perusahaan dipengaruhi oleh risiko bisnis. Risiko merupakan hal penting yang harus diperhatikan dalam berinvestasi, investor harus sering mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi. Keputusan investasi yang dibuat investor tidak hanya

mempertimbangkan dua faktor utama seperti *return* dan risiko, tapi investor perlu mengumpulkan informasi mengenai perusahaan, baik informasi mengenai harga saham atau kinerja perusahaan. Harga saham dapat dipengaruhi oleh informasi yang terdapat di pasar modal saat itu, informasi ini bisa mempengaruhi perilaku investor untuk menjual maupun membeli saham, sehingga berpengaruh terhadap nilai harga saham.

Risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi oleh perusahaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya operasional (Gitman, 2003:154). Risiko bisnis dapat di ukurdengan *earning volatility*. *Earning volatility* menunjukkan naik turunnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Bathala et al., (1994), berpendapat bahwa *earning volatility* yaitu proksi dari risiko bisnis.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Ida Ayu Anggawulan Saraswathi, I Gst. Bgs. Wiksuana² dan Henny Rahyuda³ (2016), menjelaskan bahwa Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sherly Bayu Anggraeni¹), Patricia Dhiana Paramita²) dan Abrar Oemar³) (2018), menunjukkan bahwa Risiko Bisnis pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar pada BEI tahun 2011 – 2015.

Myers (dalam Hasnawati, 2010) mengenalkan *investment opportunity set* (set peluang investasi) agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya *investment opportunity set* dapat memberikan petunjuk yang luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa

mendatang dengan nilai atau return sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan.

Pengeluaran investasi perusahaan tergantung dari peluang atau kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam memilih investasi. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Sehingga memberikan sinyal kepada investor tidak hanya dari investasinya melainkan laba yang akan diperoleh oleh perusahaan dalam mengelola dananya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sherly Bayu Anggraeni 1), Patricia Dhiana Paramita 2) dan Abrar Oemar 3) (2018), menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar pada BEI tahun 2011 – 2015. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Umar Prabowo 1), Patricia Dhiana P. 2) dan Abrar Oemar 3) (2018), menjelaskan bahwa PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan uraian tersebut terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda (*Research Gap*) oleh karena itu peneliti mencoba menambahkan satu variabel kebijakan dividen sebagai solusi untuk mengatasi Research Gap.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dividen merupakan alasan bagi investor untuk berinvestasi disuatu perusahaan. Dividen merupakan aktiva perusahaan kepada para investor perusahaan. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya.

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2007). Bagi para investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Sedangkan dari pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karena itu kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, dividen kas dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau melunasi hutang. Kebijakan dividen kas yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Dan perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Menurut Brigham dan Houston (2012), mengemukakan bahwa kebijakan dividen yang optimal merupakan kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham yang akan semakin baik pula. Dengan demikian dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Asna Nandita, Rita Kusumawati (2018), menjelaskan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut AA Ngurah Dharma Adi Putra¹ dan Putu Vivi Lestari² (2016), menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut Andreas Nelwan¹ dan Joy E. Tulung² (2018), menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut Mokhamat Ansori Den i ca H.N (2010), menjelaskan bahwa kebijakan dividn secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena Perusahaan Manufaktur terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan.

Tabel 1.1 di bawah ini merupakan harga saham dari perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Tabel 1.1
Harga Saham per tahun pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017

Nama Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017
ASII	6.800	7.425	6.000	8.275	8.300
HMSP	2.351	2.726	3.760	3.830	4.730
SMCB	2.275	2.185	995	900	835
GGRM	42.000	60.700	55.000	63.900	83.800
UNVR	26.000	32.300	37.000	38.800	55.900

Sumber: www.idx.co.id

Dari tabel diatas, terdapat 5 perusahaan yang terlihat bahwa harga saham setiap perusahaan berfluktuasi dari tahun ke tahun. Harga saham perusahaan tidak

menentu, ada yang mengalami kenaikan dan ada pula yang mengalami penurunan harga saham. Dari data diatas, dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 SMCB mengalami penurunan harga saham sedangkan ASII, HMSP, GGRM dan UNVR mengalami kenaikan harga saham. Ditahun 2015, ASII, SMCB dan GGRM mengalami penurunan harga saham. Sedangkan ditahun 2016 yang mengalami penurunan harga saham yaitu saham SMCB. Pada tahun 2017 saham SMCB yang mengalami penurunan harga saham sedangkan yang lain mengalami kenaikan harga saham.

Dari tabel 1.1 menunjukkan bahwa 5 perusahaan yang sebagai sampel mengalami fluktuasi harga saham, hal tersebut akan berdampak pada pandangan investor. Terjadinya fluktuasi naik turunnya harga saham tersebut dapat menggambarkan fluktuasi naik serta turunnya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : **Bagaimana Meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen?**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada *research gap* dan fenomena gap yang dikemukakan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Bagaimana Model Peningkatan Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen? Adapun pertanyaan peneliti sebagai berikut:

- 1). Bagaimana Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- 2). Bagaimana Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- 3). Bagaimana Set Peluang Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

- 4). Bagaimana Struktur Modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
- 5). Bagaimana Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
- 6). Bagaimana Set Peluang Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
- 7). Bagaimana Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan diatas tujuan dari penelitian antara lain :

1. Menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen.
5. Menganalisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen.
6. Menganalisis pengaruh Set Peluang Investasi terhadap Kebijakan Dividen.
7. Menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Ada beberapa manfaat yang ingin dicapai oleh peneliti dari penelitian ini antara lain:

1. Aspek Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang mendalam mengenai Struktur Modal, Risiko Bisnis, Set Peluang Investasi, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Selain itu penelitian ini bisa dijadikan bahan masukan, bahan referensi dalam mengembangkan atau menyempurnakan dalam penelitian yang akan datang.

2. Aspek Praktis

Secara praktis dapat memberikan wacana tentang pentingnya meningkatkan Nilai Perusahaan terutama semua perusahaan yang sudah *Go Public* di Indonesia. Dan juga sebagai bahan masukan terhadap pimpinan perusahaan untuk meningkatkan Nilai Perusahaan yang dapat meningkatkan investor untuk melakukan investasi diperusahaannya.