

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Lingkungan bisnis yang kompetitif menjadi penyebab setiap perusahaan harus berjuang untuk mendapatkan dana investasi dengan tujuan untuk pengembangan usaha. Hal tersebut dibuktikan oleh banyaknya jumlah investor di pasar modal Indonesia. Bursa Efek Indonesia mencatat berdasarkan data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per tanggal 19 November 2018, total jumlah investor saham di BEI telah mencapai 829.426 *single investor identifications* (SID). Jumlah tersebut meningkat 31,79% dibanding jumlah investor yang dicatat akhir 2017 sebanyak 629.491 SID. Dari investor pasar modal saat ini sekiranya investor yang aktif bertransaksi sudah mencapai angka 178ribu. (www.cnnindonesia.com).

Adanya peningkatan pertumbuhan investor tersebut akan memicu persaingan yang semakin ketat untuk memperoleh dana dari investor. Dengan ketatnya persaingan tersebut akan menuntut seorang manajer perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan memiliki keterkaitan yang erat dengan harga saham, karena harga saham merupakan wujud dari penilaian investor atas kemampuannya untuk menyahterkan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi berarti memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. Oleh karena itu, dalam mengamati suatu nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja saham perusahaannya

Kondisi bisnis yang kurang baik dialami Indonesia pada tahun 2015, terbukti dengan menurunnya nilai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) sebanyak 12,13% dari tahun sebelumnya. Hal ini dipicu oleh melemahnya harga saham pada masing-masing perusahaan hampir pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Tak terkecuali pada perusahaan BUMN.

Melihat fenomena tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan BUMN terhadap nilai perusahaan. Mengingat bahwa kinerja IHSG tidak begitu berpengaruh terhadap kinerja saham individu perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Tujuan lain dari perusahaan adalah dengan melakukan investasi saham untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang pada akhirnya juga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menciptakan nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan dari perusahaan melakukan *go public* di pasar modal melalui optimalisasi harga saham (Widyanti, 2014). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu tingkat keberhasilan sebuah perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan akan mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin tinggi, dan juga sebaliknya. Harga saham yang meningkat akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan ikut meningkat dengan return tinggi yang diberikan perusahaan (Novari & Lestari, 2016).

Nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houtson, 2010). Pentingnya nilai perusahaan dikarenakan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap

perusahaan sehingga dana dari investor akan mudah didapatkannya. Kemakmuran para pemegang saham dapat memberikan efek yang positif terhadap perusahaan karena hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan agar mendapatkan sumber dana dari para investor maka perusahaan akan saling bersaing melakukan berbagai inovasi dan strategi. Akan dianggap mengalami penurunan oleh investor jika nilai perusahaan yang dimilikinya tidak stabil (Prastuti & Sudiarta, 2016). Hal tersebut akan menyebabkan hilangnya kepercayaan investor kepada perusahaan. Para investor akan banyak menjual kembali saham yang dimilikinya sehingga modal perusahaan akan berkurang dan akan kesulitan melakukan operasional perusahaan.

Salah satu alat ukur yang digunakan oleh para investor dalam melihat nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*. Menurut Smithers dan Wright (2007) menyatakan bahwa nilai *Tobin's Q* bisa memberikan informasi yang terbaik karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi didalam perusahaan seperti pengambilan keputusan investasi (Widyanti, 2014). Jika semakin tinggi tingkat rasio *Tobin's Q* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan semakin mampu dan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Hasibuan, Dzulkirom AR, & Endang NP, 2016).

Profitabilitas merupakan sebuah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan (Prasetyorini, 2013). Tingkat profitabilitas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang semakin tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang

semakin baik. Semakin baik kinerja perusahaan akan menciptakan respon yang positif kepada pemegang saham dan akan membuat harga saham perusahaan meningkat. Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Return Of Assets* atau ROA. ROA adalah perbandingan antara laba bersih setelah biaya bunga dan pajak dengan total aset (Suffah & Riduwan, 2016). Rasio ini dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh perusahaan, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi dan harga saham akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (Hamizar, 2016). Agar bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan memiliki suatu alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar daripada jumlah kewajiban-kewajiban yang segera harus dibayar atau kewajiban jangka pendek. Likuiditas disini diproksikan dengan *current ratio*.

Rasio likuiditas ini dapat memberikan informasi penting mengenai pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dalam jangka pendek (Putri & Endang, 2016). Apabila dalam jangka pendek perusahaan tidak dapat mengelola perusahaan, maka kondisi perusahaan akan semakin sulit dalam jangka panjang. Adelina, Agusti, & Basri (2014) mengatakan bahwa likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para

pemegang saham. Semakin besar jumlah kas yang tersedia dalam perusahaan maka akan dianggap baik likuiditasnya, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada investor. Likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan dalam yang baik sehingga akan menambah permintaan saham dan akan menaikkan harga saham. Harga saham yang tinggi akan memicu peningkatan nilai perusahaan dan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

Harahap (2013) berpendapat bahwa *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal. Perusahaan yang melakukan transaksi pinjaman akan memiliki kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Menurut Hasibuan, Dzulkirom, dan Endang (2016) hutang memiliki pengaruh baik dan buruk terhadap perusahaan. Perusahaan harus menghasilkan keuntungan agar bisa membayar kewajibannya. Akan tetapi disisi lain, tidak sedikit perusahaan menggunakan hutang untuk meningkatkan keuangannya. Hutang dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan dapat menguranginya pada masa-masa sulit (Brealey, Myres, & Marcus, 2007).

Leverage dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Jika semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat DER maka akan semakin tinggi nilai perusahaan justru akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor (Syahadatina & Suwitho, 2016).

Indriyani (2017) mengatakan bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh dana dari kreditor untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung akan lebih menarik minat investor dan berimbas kepada nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan terhadap laba bersih setelah pajak. Keputusan keuangan perusahaan tersebut merupakan membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dapat juga diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Putra & Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen seringkali dapat menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham.

Beberapa studi menyatakan bahwa pembayaran dividen tidak relevan terhadap kinerja perusahaan dikarenakan nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar maupun kecilnya rasio pembayaran dividen. Akan tetapi, ada beberapa studi yang menyatakan bahwa pembayaran dividen relevsn terhadap kinerja keuangan perusahaan. Menurut Sembiring & Pakpahan (2010) sebagian besar responden yakin bahwa kebijakan dividen mempengaruhi kinerja perusahaan dengan *signalling explanation* dari relevansi dividen.

Bagi perusahaan menahan laba adalah sumber dana yang cukup besar dan juga penting untuk pertumbuhan perusahaan sedangkan pemegang saham

menginginkan untuk mendapatkan dividen dalam jumlah yang besar atau minimal relatif sama setiap tahunnya. Dalam penelitian ini kebijakan dividen akan diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR)

Berdasarkan uraian tersebut diatas masih terdapat penelitian yang berbeda-beda sehingga masih dimungkinkan untuk dilakukan penelitian kembali, penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan AA Ngurah Dharma Putra & Putu Vivi Lestari (2016) dimana perbedaan dengan penelitian ini dengan menambahkan variabel *leverage* sebagai variabel independen yang mengacu pada penelitian Kurnia (2017). *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu dalam mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Jadi kaitannya dengan nilai perusahaan adalah ketika suatu perusahaan mampu mengoptimalkan hutangnya maka hal itu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan *research gap* yang dikemukakan diatas masih ditemukannya masalah kejanggalan pada nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan BUMN yang tetap dinilai baik meskipun dalam keadaan ditengah-tengah penurunannya IHSG dan beberapa perbedaan hasil dari penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan. Oleh karena itu, masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai

berikut: “*Bagaimana Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018)*”.

1.3 Pertanyaan Penelitian

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018?
5. Apakah kebijakan dIviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, tujuan penelitian ini dijelaskan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia

4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek.
5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya adalah

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang akuntansi keuangan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian dapat digunakan sebagai wacana untuk memberikan masukan yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan

2. Bagi Investor

Penelitian dapat digunakan sebagai wacana untuk menjadi sumber informasi yang dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan saat akan melakukan investasi di perusahaan