

## **BAB 1**

### **NDAHULUAN**

#### **1.1 Latar belakang masalah**

Perkembangan perusahaan di era global ini sangatlah pesat terutama di negara-negara berkembang tidak terkecuali perusahaan manufaktur di Indonesia, hal ini ditandai makin bertambahnya jumlah perusahaan-perusahaan manufaktur baru yang bermunculan di Indonesia di berbagai bidang, sehingga menyebabkan persaingan antar pelaku usaha yang semakin ketat. Persaingan bagi perusahaan manufaktur dapat berpengaruh positif yaitu dorongan untuk selalu meningkatkan mutu produk yang dihasilkan, akan tetapi persaingan juga menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan, yaitu produk mereka akan tergusur dari pasar apabila perusahaan gagal meningkatkan mutu dan kualitas produk-produk yang dihasilkan. Selain itu penguasaan teknologi dan kemampuan komunikasi juga sangat dibutuhkan untuk terus dapat bertahan dalam dunia bisnis saat ini maupun di masa depan. Dengan semakin ketatnya persaingan di era globalisasi ini peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Tak terkecuali pergerakan saham bidang manufaktur di bursa saham syariah yang semakin berkembang pesat, tentunya hal ini meningkatkan persaingan untuk memiliki nilai perusahaan yang tinggi di bursa saham Indonesia.

Di Indonesia perusahaan manufaktur dibagi menjadi 3 ( tiga ) sektor usaha yaitu industri sektor dasar kimia, sektor industri makanan, dan sektor Aneka Industri ( Kayo, 2011). Dari ketiga sektor tersebut, Berdasarkan data kontribusi perusahaan manufaktur pada pasar modal syariah Indonesia sebesar 19% pada tahun 2014 dengan besaran prosentase masing-masing industri dasar dan kimia sebesar 7%, aneka industri 6% dan industri barang konsumsi 6%. Selain itu, dari tahun 2011 – 2015 kontribusi yang telah diberikan industri manufaktur berfluktuatif. Penurunan kontribusi yang signifikan terjadi pada tahun 2014. Sumbangsih sektor ini di Indonesia masih terbilang rendah, masih kalah dengan sektor jasa yang prosentasenya sebesar 70% pada tahun 2014..

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menunjukkan bahwa realisasi investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) pada sektor industri manufaktur menunjukkan adanya fluktuasi dengan kecenderungan nilai perdagangan naik dari tahun 2011 sampai 2015. Ini bisa dibuktikan dengan realisasi investasi pada tahun 2011 sebesar Rp. 89,8 triliun, sedangkan pada tahun 2015 sebesar Rp. 199,1 triliun atau mengalami kenaikan sebesar 221,7%. Tren positif ini menunjukkan bahwa Indonesia masih menjadi primadona bagi investor untuk menanamkan modal pada sektor industri manufaktur karena permintaan dalam negeri akan berbagai kebutuhan produk manufaktur meningkat dari tahun ke tahun.

Wibawa dan Wijaya (2010), berpendapat bahwa nilai perusahaan dapat dioptimalisasikan dan dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan perusahaan yang diambil tidak boleh keluar dari unsur

pokok manajemen keuangan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kinerja yang baik dengan kombinasi yang optimal antara beberapa aspek keuangan akan memaksimalkan nilai perusahaan, maka keputusan-keputusan tersebut saling berkaitan satu dengan lainnya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan EPS, PER, PBV dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) atau rasio harga per nilai buku, menurut Brigham dan Gapenski (1999), PBV (*Price Book Value*) yaitu nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh, demikian pula sebaliknya. PBV yang tinggi menjadikan pasar percaya akan prospek perusahaan dimasa mendatang. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. Oleh karena itu keberadaan rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut akan menumbuhkan rasa percaya pada perusahaan tersebut karena menunjukkan kinerjanya baik, dilihat dari nilai perusahaan yang tinggi. Ketika kinerja perusahaan itu baik pastinya memiliki tingkat pengembalian yang baik pula. tentunya akan menambah menarik minat para investor.

Baik buruknya suatu perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan perusahaanya serta penegembalian devidenya. ketika perusahaan memiliki

pengembalian deviden yang tinggi tentunya kinerja perusahaan tersebut baik secara keuangan. Begitupun sebaliknya ketika perusahaan itu rugi atau pengembalian devidennya rendah maka perusahaan tersebut kinerjanya keuangan tidak baik. Pengembalian deviden tidak hanya dilakukan saat ini saja namun pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang juga perlu diperhitungkan oleh perusahaan karena sangat penting untuk menarik minat investor dimasa yang akan datang.

Pertumbuhan perusahaan mencakup semua aspek termasuk pertumbuhan laba dan peningkatan deviden untuk menarik investor sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa hal yang mempengaruhi pengembalian deviden yaitu pertumbuhan laba bersih perusahaan, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan deviden yaitu DPR ( *Dividend Payout Ratio* ) dimana adanya pertumbuhan pembayaran deviden dalam laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang tinggi pula karena perusahaan memiliki kas yang besar sehingga perusahaan tidak membutuhkan lagi laba ditahan.

Perusahaan yang memiliki pengembalian deviden yang tinggi biasanya membutuhkan kinerja keuangan yang baik pula. Beberapa hal yang menunjang kinerja keuangan perusahaan yaitu pendanaan perusahaan atau struktur modal, pendapatan laba perusahaan atau profitabilitas, kemudian kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban atau likuiditas. Faktor-faktor tersebut merupakan indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan karena hal tersebut dapat menjadi

acuan investor untuk melihat kinerja perusahaan tersebut secara keuangannya baik atau tidak.

Dalam melakukan pengembangan usaha perusahaan selalu memiliki keterbatasan modal dalam mengembangkan usaha. Sehingga perusahaan selain menggunakan modal sendiri perusahaan juga harus mencari pinjaman modal dari pihak lain. Pengambilan keputusan pendanaan tercermin pada struktur modal pada perusahaan tersebut. Dalam suatu perusahaan tentunya untuk membiayai seluruh aktivitas menjadi pertimbangan perusahaan karena dilihat dari sudut pandang ekonomi struktur modal sangat berpengaruh dalam pengalokasian dana baik jangka pendek maupun jangka panjang, tentunya perusahaan mempunyai sebuah rencana-rencana kedepannya, sehingga kesempatan dalam pengalokasian dana akan menjadi optimal. Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan dalam membayar hutang.

Perusahaan dapat meningkatkan pengembalian deviden ataupun meningkatkan kinerja keuangan dengan tambahan modal perusahaan dari profitabilitas perusahaan atau keuntungan perusahaan. Suatu indikator kinerja keuangan yang mengelola kekayaan perusahaan melalui jumlah pendapatan atau

laba yang di peroleh. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menunjang perusahaan untuk mengembangkan usahanya atau menarik para investor untuk menanamkan perusahaan tersebut. Jika keuntungan perusahaan tersebut baik maka nama perusahaan tersebut secara langsung akan naik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang positif akan meningkatkan modal perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *return on assets*, dan *return on equity*. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Profitabilitas disini adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden berarti keuntungan perusahaan tersebut tinggi pula. Semakin besar deviden yang dibagi akan semakin tinggi nilai perusahaan ( *tax differential theory* ). Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi

memberikan indikasi perusahaan yang baik sehingga dapat menarik minat investor untuk menanam saham. Permintaan saham meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Selain profitabilitas perusahaan harus memperhatikan likuiditas perusahaan karena likuiditas perusahaan sering digunakan para investor untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Dengan kata lain likuiditas merupakan salah satu pengukur untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan untuk melunasi hutang hutangnya ketika jatuh tempo. Likuiditas juga merupakan salah satu tolak ukur pihak eksternal berkaitan dengan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya semakin rendah likuiditas maka semakin buruk juga kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Tambahan modal juga akan lebih mudah didapatkan sehingga sangat menguntungkan bagi perusahaan tersebut ketika akan melakukan ekspansi atau mengembangkan usahanya. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio lancar (*Current Ratio*) menurut (Brigham & Houston, 2006) merupakan indikator terbaik yang mengukur sampai sejauh mana hutang jangka pendek telah di lunasi dengan aktivitya. Rasio tersebut yang paling sering digunakan untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Berikut ini adalah rincian data Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia tahun 2011-2015 pada tabel 1.1:

**Tabel 1.1**

**Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia tahun 2011-2015**

| No | Variabel                          | Tahun |      |      |      |      |
|----|-----------------------------------|-------|------|------|------|------|
|    |                                   | 2011  | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1  | Struktur Modal (DER)              | 0,65  | 0,65 | 0,73 | 0,71 | 0,74 |
| 2  | Profitabilitas (ROE)              | 0,25  | 0,25 | 0,23 | 0,20 | 0,20 |
| 3  | Likuiditas (CR)                   | 3,50  | 3,08 | 2,68 | 2,46 | 2,61 |
| 4  | <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR) | 0,41  | 0,61 | 0,57 | 0,45 | 0,41 |
| 5  | Nilai Perusahaan (PBV)            | 4,53  | 4,95 | 5,17 | 5,06 | 4,48 |

Sumber : ICMD data yang diolah

Dapat dilihat dari Tabel 1.1 bahwa Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2011-2015 mengalami perubahan yang fluktuatif. Yang setiap tahunnya memiliki perbedaan angka dan jumlahnya. Peningkatan serta penurunan yang terjadi disebabkan salah satunya karena kinerja keuangan perusahaan tersebut selain itu besar kecilnya nilai PBV dan DPR yang diperoleh setiap tahunnya dapat mempengaruhi nilai rata rata tersebut . Oleh karena itu, perusahaan yang terkait harus tetap mempertahankan nilai perusahaan (PBV) dan (DPR) karena Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan dimasa mendatang ditambah dengan pengembalian deviden yang tinggi membuat investor lebih tertarik , dan dengan kinerja keuangan yang baik akan menunjukkan *growth* yang baik karena memiliki tingkat pengembalian deviden yang baik pula.

Bidang industri yang bergerak di manufaktur lebih memberikan jaminan ketahanan ekonomi negara karena menghasilkan barang jadi atau barang riil yang dampaknya lebih terasa ketimbang sektor jasa. Jadi, industri manufaktur di Indonesia harus ditingkatkan. Karena manufaktur merupakan bidang bisnis yang memiliki pengaruh besar terhadap Negara Indonesia. Sehingga industri ini harus tetap dikembangkan agar dapat muncul industri industri manufaktur yang baik serta dapat memberikan manfaat bagi masyarakat Indonesia. Dan perusahaan manufaktur yang

bergerak sesuai dengan syariah sehingga masyarakat yang kebanyakan muslim tidak kuatir lagi untuk ikut serta dalam industri manufaktur di Indonesia.

Dari data diatas menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) akan meningkat atau menurun karena berbagai faktor yang mempengaruhinya termasuk kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan lain-lain. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Selain *fenomena gap* yang terjadi, ditemukan pula hasil dari beberapa penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu mengenai struktur modal dan *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan positif dan signifikan yang dikemukakan oleh Sri Hermuningsih (2013) dan Agustina (2015). Sedangkan Ari dan Ayu (2015) menemukan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian Arif (2015) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan (PBV). Penelitian

Rompas (2013) menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan latar belakang masalah *fenomena gap* dan *research gap* yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Model Peningkatan Nilai Perusahaan Melalui *Devidend Payout Ratio* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2011-2015** ”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas muncul beberapa pertanyaan yang diajukan oleh peneliti mengenai variabel variabel yang bersangkutan karena masih terdapat *research gap* dari peneliti sebelumnya dan masih ada *Fenomena gap* yang terjadi. Masih terjadi adanya inkonsistensi antara variabel-variabel penelitian yaitu pengaruh variabel Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan menggunakan *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur tahun 2011-2015. Berdasarkan permasalahan penelitian tersebut, maka dapat disusun beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015?

3. Bagaimana pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015?
4. Bagaimana pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015?
5. Bagaimana pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015?
6. Bagaimana pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015?
7. Bagaimana pengaruh *Deviden Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis dan Menemukan pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015.
2. Menganalisis dan Menemukan pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015.
3. Menganalisis dan Menemukan pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015.

4. Menganalisis dan Menemukan pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015.
5. Menganalisis dan Menemukan pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015.
6. Menganalisis dan Menemukan pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015.
7. Menganalisis dan Menemukan pengaruh *Deviden Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2011-2015.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Suatu penelitian yang dilaksanakan pada hakekatnya diharapkan mendapatkan manfaat. Berkaitan dengan permasalahan yang akan diteliti, maka diharapkan memberi manfaat sebagai berikut :

a. Manfaat Teoritis

penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan berupa referensi ilmiah terhadap ilmu pengetahuan di bidang manajemen, khususnya di bidang manajemen keuangan.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi penulis

Penelitian ini melatih pemahaman ilmiah dalam melakukan penelitian, dan mengasah kemampuan berpikir secara sistematis berdasarkan ilmu, wawasan dan pengalaman yang diperoleh.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memberikan masukan kepada perusahaan dalam melakukan kinerja perusahaannya dengan baik, dan membantu perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan yang baik dalam kondisi apapun dalam menghadapi fenomena yang terjadi di dalam lingkungan perusahaan atau dalam menghadapi persaingan di pasar global yang akan datang.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi ilmiah dalam penelitian penulis selanjutnya dan dapat digunakan sebagai perbandingan dalam pengujian topik yang sama sehingga kekurangan dalam penelitian ini dapat diperbaiki dan disempurnakan pada penelitian selanjutnya