

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan kemajuan perekonomian nasional, perkembangan bisnis di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat. Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang kompetitif antar perusahaan baik pada sektor manufaktur maupun jasa. Hal ini akan mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar bisa mencapai tujuan perusahaan.

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan, baik tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham serta memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan serta mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Secara harfiah, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Namun harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antar permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005a dan 2005b dalam Kusmaningrum : 1). Oleh karena

itu tujuan utama perusahaan bukanlah untuk memperoleh laba sebesar-besarnya melainkan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang baik (Salvatore, 2005 : 484).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Weston dan Copeland (1995 : 5) menyatakan bahwa fungsi manajemen keuangan menyangkut 3 keputusan keuangan penting yakni keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Pengukuran seberapa baik nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui harga saham dapat diukur dengan menggunakan (PBV) *Price Book Value*. *Price Book Value* adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku dari perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik apabila memiliki nilai PBV lebih dari satu.

Untuk menjalankan kegiatan usahanya pemilik perusahaan melimpahkan tanggung jawab kepada pihak lain, yaitu manajer. Dalam mengambil suatu keputusan, manajer harus mempertimbangkan secara cermat dan teliti mengenai sumber pendanaan yang akan dipilih untuk mendanai perusahaan, karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Salah satu keputusan manajer yang berkaitan dengan kelangsungan operasional perusahaan ialah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Struktur modal merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Yuke dan Handri dalam Sunarwi, 2010 : 2). Pada dasarnya

pendanaan dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai sumber dana, baik yang berasal dari luar maupun dari dalam perusahaan. Pendanaan yang menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan disebut *external financing*, misalnya berasal dari para calon pemegang saham baru dan calon kreditur. Sedangkan dana yang berasal dari dalam perusahaan bisa berasal dari laba yang ditahan, atau sebagai cadangan seperti cadangan penyusutan. Pendanaan yang menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan ini sering disebut dengan *internal financing* (Awat, 1995 : 5). Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Ketika manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Menurut Ikbāl *et al.* (2011) keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya. Dengan demikian semakin besar dividennya akan semakin menghemat biaya modal, disisi lain para manajer menjadi meningkatkan *power*-nya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau pemilik perusahaan yang sering disebut *agency problem*. *Agency problem* sering muncul dalam hal penentuan kebijakan dividen. Manajemen sering menginginkan laba ditahan untuk kebutuhan ekspansi, sementara pemegang saham ingin agar laba dibagikan dalam bentuk dividen. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan oleh manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1967 dalam Barnea dan Rubin, 2005).

Indikator yang biasanya digunakan oleh para investor untuk menganalisis laporan keuangan dan nilai perusahaan adalah dengan memperhatikan profitabilitasnya karena semakin tinggi laba semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh investor. Pengambilan variabel ROE (*Return On Equity*) sebagai sampel dari indikator profitabilitas dikarenakan atas dasar ROE memiliki keterkaitan yang kuat untuk digabungkan dengan variabel PBV (*Price Book Value*) yang merupakan sebagian sampel dari indikator nilai perusahaan. Dimana ROE menunjukkan berapa besar pengembalian atas modal yang akan ditanam oleh investor.

Sapri (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007. Hasil penelitiannya adalah variabel keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kebijakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Gany (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya adalah variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Meythi dan Riki (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating. Hasil penelitiannya adalah variabel struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan *apllied research* dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sapri (2009) tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Sapri (2009) adalah peneliti menambahkan satu variabel independen yaitu dividen, karena dividen merupakan salah satu alasan bagi investor untuk menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam suatu perusahaan.

Adapun perbedaan lainnya adalah peneliti akan menggunakan perusahaan jasa sektor *property, real estate* dan *building construction*.

Tabel 1.1 dibawah ini merupakan perhitungan pergerakan indeks harga sektoral diberbagai sektor di BEI tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.

Tabel 1.1
Data Pergerakan Indeks Harga Sekoral Berbagai Sektor
Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2010-2014

Sektor	Harga Saham					Rata-rata
	2010	2011	2012	2013	2014	
Agriculture	2,284.32	2,146.04	2,062.94	2,139.96	2,351.04	2,196.80
Mining	3,274.16	2,532.38	1,863.67	1,429.31	1,369.00	2,093.70
Basic Industri	387.25	406.27	526.55	480.74	543.67	469.30
Miscellaneous Industri	887.02	1,311.15	1,336.52	1,205.01	1,307.07	1,225.35
Consumer Goods	1,094.65	1,315.96	1,505.88	1,782.09	2,177.92	1,587.30
Property, Realestate & Building Construction	203.40	229.25	326.55	337.00	524.91	324.16
Infrastructure	819.21	699.45	907.52	930.40	1,160.28	903.37
Finance	466.67	491.78	550.10	540.33	731.64	556.10
Trade & Service	474.08	582.19	740.95	776.79	878.63	690.53
Manufacturing	823.44	992.47	1,147.91	1,150.62	1,336.21	1,089.87

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa sektor *Agriculture* memiliki rata-rata indeks harga terbesar diantara sektor lain. Sebaliknya, sektor *Property, Real Estate* dan *Building Construction* memiliki rata-rata indeks paling rendah. Penelitian ini akan menggunakan sektor *Property, Real Estate* dan *Building Construction* karena sektor ini memiliki pergerakan harga paling rendah diantara sektor yang lain sedangkan harga property semakin hari semakin mahal. Hal ini menjadi menarik untuk diteliti, karena perkembangan sektor *Property, Real Estate* dan *Building Construction* merupakan salah satu indikator dari pertumbuhan ekonomi suatu negara. Investasi di *property* merupakan investasi yang menjanjikan dimasa yang akan datang dan hampir menjadi pilihan investasi yang aman bagi setiap investor, akan tetapi aktivitas perdagangan di sektor tersebut rendah.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan banyaknya ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan dalam penelelitan yang berjudul “ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY, REAL ESTATE* DAN *BUILDING CONSTRUCTION* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *bulding construction* di BEI periode 2010-2014?
2. Bagaiman pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction* di BEI periode 2010-2014?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction* di BEI periode 2010-2014?
4. Apakah struktur modal, dividen dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction* yang teraftar di BEI periode 2010-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction*.
- b. Untuk menganalisis pengaruh dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction*.
- c. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction*.
- d. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, dividen dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.

1.4 Manfaat penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Untuk menambah pengetahuan peneliti tentang struktur modal, dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Bagi perusahaan

Diharapkan memberikan tambahan informasi untuk mengambil keputusan keuangan demi kelangsungan perusahaan kedepannya dan dapat bertahan dalam persaingan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

3. Bagi investor dan calon investor

Dapat bermanfaat untuk mempertimbangkan dalam mengambil keputusan berinvestasi pada saham perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction*.

4. Bagi pembaca dan akademisi

Sebagai informasi dan referensi untuk pembaca dan peneliti yang selanjutnya tentang struktur modal, dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.