

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar saham merupakan tempat berinvestasi yang menarik dengan memberikan imbal hasil paling tinggi. Dari statistik sejarah kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), seperti dilansir dalam <https://bolasalju.com/artikel/sejarah-kinerja-ihsg-10-tahun/> dalam 10 tahun terakhir (2008-2017), seorang investor mendapat keuntungan sebesar 131,47% selama 10 tahun, atau setara 8,75% jika disetahunkan. Uang Rp1.000.000,00 (satu juta) diinvestasikan sejak awal 2008 akan menjadi Rp2.314.658,69 pada akhir 2017. Sedangkan menurut laman Media Indonesia (<http://mediaindonesia.com/read/detail/150333-imb-al-hasil-investasi-saham-masih-di-atas-obligasi-pemerintah-emas-dan-deposito>), imbal hasil saham menunjukkan persentase 11,59%, ini lebih tinggi dibandingkan dengan imbal hasil deposito 5,74% setiap tahun ataupun surat berharga pemerintah hanya 7,21%. Bahkan menurut Nicky Hogan selaku Direktur Pengembangan PT Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam 10 tahun terakhir, IHSG sudah naik 200%, yang merupakan angka tertinggi di seluruh dunia. Pada akhir November 2007, IHSG berada di level 2.688, sementara pada akhir November 2017 IHSG sudah berada di level 6.060.

Harga saham menjadi kunci fenomena investasi tersebut, hal ini didorong oleh perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan

berdampak pada kemakmuran para pemegang saham dan akan dapat menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Tinggi atau rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi kenaikan harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Jika harga saham perusahaan menurun, maka nilai perusahaan juga menurun, sehingga berdampak pada kemakmuran pemegang saham dan peningkatan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan di masa mendatang (Susanti, 2010).

Nilai perusahaan digunakan sebagai indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan dan menggambarkan nilai sekarang dari pendapatan yang diinginkan di masa yang akan datang (Kusumadilaga, 2010 dalam Gayatri, 2014). Yang menjadi topik menarik penelitian adalah faktor apa saja yang mempengaruhi nilai tersebut. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain, struktur modal, dan kebijakan dividen, keputusan pendanaan, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan (Gayatri, 2014).

Peneliti ingin meneliti dampak struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Fenomena membayar imbal hasil (dividen) kepada investor memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi imbal hasil yang diberikan kepada investor, maka semakin menarik calon investor untuk berinvestasi saham di perusahaan tersebut. Dengan demikian, perusahaan akan mengalami

permintaan jumlah lembar saham yang tinggi, sehingga semakin meningkatkan harga saham dan menyebabkan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan setiap tahun di dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) mengumumkan rencana pembagian dividen sebagai bagian dari laba tahun berjalan. Kebijakan dividen tiap tahun mendorong perubahan harga saham. Jika perusahaan lebih memilih untuk menahan sebagian laba untuk reinvestasi/ekspansi perusahaan, maka hal itu juga akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Komposisi struktur permodalan juga merupakan hal yang penting. Setiap perusahaan akan menetapkan proporsi utang (struktur modal) sesuai dengan kebutuhan dan kondisi finansial yang dihadapi. Terkait dengan proporsi utang, Myers (1977) dalam Subagyo (2011) menjelaskan tentang *Balancing Theory* yang menyatakan bahwa proporsi penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat tertentu, akan tetapi setelah melewati batas optimal penggunaan utang dapat menurunkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah lebih dulu dikaji oleh beberapa peneliti, di antaranya penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda (2014) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian Gayatri dan Mustanda (2014), yakni sama-sama meneliti tentang pengaruh struktur modal

dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, di mana struktur modal dan kebijakan dividen merupakan variabel independen, sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel dependen. Penelitian ini dan penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) sama-sama menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur struktur modal, DPR (*Dividend Payout Ratio*) untuk mengukur kebijakan dividen, dan PBV (*Price to Book Value*) untuk mengukur nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Gayatri dan Mustanda (2014), yakni objek penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* pada sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berturut-turut membagikan dividen mulai tahun 2010 hingga tahun 2017, sedangkan penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) menggunakan objek penelitian semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang berturut-turut membagikan dividen mulai tahun 2008 hingga tahun 2012. Variabel bebas pada penelitian ini hanya ada dua variabel yaitu struktur modal dan kebijakan dividen. Sementara pada penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) ada tiga variabel bebas, yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi.

Penelitian terdahulu menunjukkan ketidakpastian hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Menurut Gayatri (2014), struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Dewi dan Ariwijaya (2013), struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakpastian yang sama juga tercermin dari hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Menurut

Mardiyati *et.al* (2012), kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi menurut Rehman (2016), kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari berbagai hasil penelitian oleh para peneliti terdahulu, peneliti tertarik untuk menganalisis struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan penelitian, maka ditetapkan pembatasan masalah terhadap ruang lingkup penelitian. Penelitian yang dilakukan penulis terbatas pada perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun penelitian yang digunakan adalah mulai tahun

2010 hingga tahun 2017. Pengukuran struktur modal menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*), kebijakan dividen menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*), sedangkan nilai perusahaan menggunakan PBV (*Price to Book Value*).

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak. Manfaat yang diperoleh antara lain:

1) Manfaat Praktis

Bagi para praktisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan solusi terkait dengan permasalahan mengenai struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

2) Manfaat Teoritis

Sebagai salah satu bahan kajian dalam penerapan pengetahuan yang diperoleh selama mengikuti perkuliahan di Perguruan Tinggi.

Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan rujukan dan referensi bagi peneliti lain yang ingin meneliti lebih lanjut terkait dengan tema penelitian ini.