

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Suatu perusahaan harus memiliki tujuan tertentu dalam menghadapi persaingan ekonomi di era global. Tujuan perusahaan harus terukur, konsisten, dan jelas, karena tujuan dapat membantu evaluasi, sebagai alat motivasi dan pengendalian yang penting untuk keberhasilan perusahaan. Tujuan yang ditetapkan secara jelas akan menawarkan banyak keuntungan bagi suatu perusahaan¹. Secara umum, sebuah perusahaan memiliki dua tujuan utama yaitu maksimalisasi keuntungan dan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham. Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan².

Nilai perusahaan merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan EPS, PER, PBV dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan 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.³

¹ Mahani Alfianti Sudarsono, *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan* (<http://lib.unnes.ac.id> Diakses pada tanggal 02 November 2018), hlm. 1

² Ibid, hlm 1

³ Galuh arindita, *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan* (<http://eprints.undip.ac.id> Di akses pada tanggal 02 November 2018), hlm. 1

Dasar penilaian investasi oleh investor ditentukan tingkat pengembalian investasi dan risiko investasi. Analisis struktur modal perusahaan menjadi salah satu indikator investor dalam memilih yang tepat⁴. Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang (modal asing) dengan modal sendiri/ekuitas⁵.

Struktur modal dibedakan untuk tujuan menetapkan biaya modal, modal optimal dan menentukan nilai tambah ekonomis. Dalam struktur keuangan seluruh sumber utang baik jangka pendek maupun jangka panjang dan ekuitas diperhitungkan. Struktur modal dalam menentukan biaya modal hanya utang jangka panjang dan ekuitas saja yang diperhitungkan⁶. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai kegiatan operasinya. Apakah kegiatan perusahaan didanai dari modal sendiri atau dari utang dan atau kombinasi antara modal sendiri dan utang. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan utang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya⁷.

Teori *capital structure theory* salah satu isu penting yang harus dihadapi manajer keuangan adalah bagaimana seharusnya perusahaan mendapatkan dana untuk

⁴ Mahani Alfianti Sudarsono, *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan* (<http://lib.unnes.ac.id> Diakses pada tanggal 02 November 2018), hlm. 1

⁵ Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015), hlm. 81

⁶ J. P. Sitanggang, *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjut* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2013), hlm. 31

⁷ Mahani Alfianti Sudarsono, *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan* (<http://lib.unnes.ac.id> Diakses pada tanggal 02 November 2018), hlm. 2

membeli aktiva, apakah harus dengan pinjaman atau menjual saha. Pada tahun 1958, Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) mempublikasikan salah satu teori keuangan modern yang paling mengejutkan⁸. Mereka menyimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan semata-mata tergantung pada arus penghasilan dimasa mendatang (*future earning*) berdasarkan besarnya ekspektasi *return* yang dikapitalisasi dengan *discount rate* sesuai dengan tingkat risikonya. Oleh karena itu nilainya tidak tergantung pada struktur modal (perbandingan utang dan modal sendiri) perusahaan⁹.

Pembayaran dividen pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan. Dividen dapat menggetakan lebih keras dari kata-kata. Maka, dividen akan dipergunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan di masa mendatang¹⁰. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividennya. Besarnya dividen yang dibagi tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Namun, jika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan itu juga rendah. Dengan demikian, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan¹¹.

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya dengan

⁸ David Sukardi kodrat, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009), hlm. 3

⁹ Ibid, hlm. 3-4

¹⁰ Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015), hlm. 135

¹¹ Achmad Helmy Djawahir, *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan* (<https://media.neliti.com> Di akses pada tanggal 02 November 2018), hlm. 165

penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham¹².

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah index saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara pasar modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Indonesia) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 juli 2000. Pembentukan instrument syariah ini untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 maret 2003. Mekanisme pasar modal syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 januari 1995 dengan nilai dasar 100. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi dibursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan

¹² Galuh arindita, *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan* (<http://eprints.undip.ac.id> Di akses pada tanggal 02 November 2018), hlm. 4

investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investasi yang ingin menanamkan dananya secara syariah¹³.

Pasar modal syariah dinilai berpotensi besar. Bahkan Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat, jumlah investornya terus meningkat setiap tahun. Bila dilihat dari kinerja PER (Price Earning Ratio) dan PBV (Price Book to Value) saham seperti ADRO, ASII, ICBP, serta INDF cukup menarik. Dari posisi volume, pertumbuhan nilai dan frekuensi transaksi saham berbasis syariah dari 2011 sampai agustus 2016 lebih tinggi dibandingkan saham nonsyariah. Rata-rata pertumbuhan volume nilai transaksi saham syariah 167,2 persen berbanding 130 persen nonsyariah. Sedangkan dari sisi rata-rata pertumbuhan nilai transaksi saham syariah dalam lima tahun terakhir mencapai 70,7 persen berbanding 25,4 persen nonsyariah. Sedangkan rata-rata pertumbuhan frekuensinya mencapai 185,7 persen berbanding 160,7 persen nonsyariah. Nilai perusahaan dimaknai sebagai hasil penjumlahan antara hutang jangka panjang dan ekuiti. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat di evaluasi dengan pendekatan struktur modal, yakni factor yang dapat mempengaruhi turunnya nilai perusahaan¹⁴. Dari penjelasan diatas peneliti tertarik untuk melakukan pnelitian dengan judul: “pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2015-2017 “

¹³ https://id.m.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index 10 Januari 2019

¹⁴ Frans Bararuallo, Nilai Perusahaan Konsep, Teori, dan Aplikasi (Jakarta: Universitas Atma Jaya, 2011), hlm. 159

B. Rumusan Masalah

1. Adakah pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan?
2. Adakah pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Masalah

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

D. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian adalah anggapan dasar atau postulat tentang suatu hal yang berkenaan dengan masalah penelitian yang keberadaannya sudah diterima oleh peneliti¹⁵. Anggapan dasar pada judul penelitian “ Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan “ adalah:

1. Jakarta Islamic Indek adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah.
2. Struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Nilai perusahaan merupakan hasil kerja perpaduan capital dan tenaga kerja, setiap kegiatan operasi perusahaan mengharapkan hasil.

¹⁵ Tim Revisi, *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah* (Pamekasan: Stain Pamekasan, 2015), hlm. 10

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus di uji secara empiris. Hipotesis merupakan jawaban terhadap masalah penelitian yang secara teoritis dianggap paling mungkin dan paling tinggi tingkat kebenarannya¹⁶.

H₁ = Struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas secara parsial mempengaruhi nilai perusahaan.

H₂ = Struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

F. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan pemilihan kriteria investasi yang tepat untuk meminimalisasi risiko investasi.

2. Bagi akademis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan referensi untuk ilmu ekonomi, khususnya manajemen keuangan mengenai struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti lain

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat sebagai pendukung dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian pada nilai perusahaan.

¹⁶ Tim Revisi, *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah* (Pamekasan: Stain Pamekasan, 2015), hlm. 11

G. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan Jakarta Islamic index pada tahun 2015-2017. Data yang akan diteliti adalah Laporan Keuangan tahunan yang telah disediakan oleh *IDX.com* pada perusahaan Jakarta Islamic Index pada tahun 2015-2017.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah, variabel independen Struktur Modal (X_1), kebijakan deviden (X_2), profitabilitas (X_3) dan variabel dependen Nilai Perusahaan (Y). Adapun rincian dari masing-masing variabel dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Struktur Modal (X_1), struktur modal disini diambil dari data laporang keuangan jika tidak ditemukan maka struktur modal dapat diperhitungkan berdasarkan rumus di bawah ini :

$$DER = \frac{\text{total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2. Kebijakan Deviden (X_2), Kebijakan deviden disini diambil dari data laporang keuangan jika tidak ditemukan maka kebijakan deviden dapat diperhitungkan berdasarkan rumus di bawah ini :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{earning Per Share}} \times 100\%$$

3. Profitabilitas (X_3), profitabilitas disini diambil dari data laporang keuangan jika tidak ditemukan maka profitabilitas dapat diperhitungkan berdasarkan rumus di bawah ini :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih} \times 100\%}{\text{Equity}}$$

4. Nilai perusahaan (Y), nilai perusahaan datanya disini diambil dari data nerca jika tidak ditemukan maka nilai perusahaan dapat diperhitungkan berdasarkan rumus di bawah ini :

$$PBV = \frac{\text{Market price Per share}}{\text{Book Value Per share}} \times 100\%$$

H. Definisi Istilah

Definisi istilah disini mencakup tentang menghindari perbedaan pengertian atau kekurangjelasan makna. Istilah yang perlu dijelaskan adalah istilah-istilah yang berhubungan dengan konsep-konsep pokok yang terdapat dalam skripsi¹⁷.

1. Srstruktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham¹⁸.
2. Kebijakan dividen merupakan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham¹⁹.
3. Profitabilitas merupakan ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan²⁰.
4. Nilai perusahaan merupakan hasil kerja perpaduan capital dan tenaga kerja, setiap kegiatan operasi perusahaan mengharapkan hasil²¹.

¹⁷ Tim Revisi, *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah* (Pamekasan: Stain Pamekasan, 2015), hlm. 12

¹⁸ Ahmad Rodoni, *Manajemen Keuangan Modern* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hlm. 129

¹⁹ I Made Sudana, *MANajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm. 167

²⁰ I Made Sudana, *MANajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm. 22

²¹ Dewi Utari, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: MITRA WACANA MEDIA, 2014), hlm. 315