

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia masih dikatakan Negara yang berkembang hal ini dapat dilihat dari tingkat pendapatan yang diperoleh masyarakat Indonesia yang tidak sepadan dengan pengeluaran yang dikeluarkan dalam memenuhi kebutuhan sehari-harinya, dimana dengan tingginya tingkat daya konsumtif atas barang dan makanan yang tinggi. Hal inilah yang membuat terciptanya lembaga keuangan yang terdiri dari bank, asuransi, perusahaan efek, dan lembaga pembiayaan. Dalam suatu kegiatan usaha seperti halnya lembaga pembiayaan memiliki tujuan jangka panjang yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu.

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan suatu tujuan setiap perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi akan dapat menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, dan dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti akan meningkatkan nilai saham, tercapainya tujuan ini dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut dari waktu ke waktu (Kasmir, 2010).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Dapat diutarakan semakin besar PER, maka semakin besar

pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang, semakin besar PER semakin besar pula perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaanya. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui ratio-ratio keuangan seperti PER, dikarenakan semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami peningkatan (Fahmi, 2012). Hal ini pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham dan sebaliknya apabila perusahaan mempunyai PER yang rendah menunjukkan nilai pasar rendah sehingga akan berdampak terhadap penurunan harga saham.

Tabel 1.1
Data pertumbuhan nilai perusahaan (PER) pada sektor keuangan tahun 2016-2018.

Sub Sektor	Rata-Rata <i>Price Earning Ratio</i> (PER)			Pertumbuhan <i>Price Earning Ratio</i> (%)
	2016	2017	2018	
Sub Sektor Asuransi	2,043.36	1,250.27	1,704.82	0.17
Sub Sektor Perusahaan Efek	3,593.00	2,832.75	4,586.13	0.09
Sub Sektor Perbankan	2,173.95	1,788.97	1,926.68	-0.13
Sub Sektor Lembaga Pembiayaan	739.49	603.55	615.82	-0.17

Sumber: www.idx.co.id (data diolah).

Data pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa pertumbuhan *price earning ratio* pada tahun 2016-2018 pada sub sektor lembaga pembiayaan memiliki pertumbuhan yang paling menurun sebesar -0.17 dan berfluktuasi di bandingkan dengan sub sektor bank sebesar -0.19, sub sektor asuransi sebesar 0.17, sub sektor perusahaan efek -0.06. Maka dari itu fokus penelitian dilakukan pada sub sektor lembaga pembiayaan.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham baik yang bersifat makro maupun mikroekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan indeks saham regional. Sementara itu faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel misalnya laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*. Menurut Atmaja (1999) nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal yang dikur dengan *debt equity ratio* dan kebijakan dividen, dimana kedua faktor ini diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Atmaja (1999), dimana struktur modal dan kebijakan dividen meningkat namun nilai perusahaan menurun (dapat dilihat pada Lampiran 02).

Struktur modal merupakan aspek yang sangat penting dalam keputusan pendanaan. Struktur modal adalah pendanaan perusahaan yang didapatkan dari pinjaman berupa utang jangka panjang, utang jangka pendek, modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Westen dan Copeland, 1996). Kebijakan pendanaan yang maksimal merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Pendanaan atau struktur modal didalam manajemen pada sebuah perusahaan apabila pendanaan perusahaan tidak dikelola dengan baik, maka akan dapat menimbulkan kesulitan yang akan dapat membuat keuangan perusahaan. Menurun. “Peningkatan jumlah hutang dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebagai akibat nilai sekarang dari penghematan pajak” (Westen dan Copeland, 1996: 53).

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *debt to equity* (DER). Rasio DER dapat digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan, rasio DER dapat digunakan untuk menunjukkan kemampuan modal perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2004). Rasio *debt to equity* DER digunakan untuk mengetahui kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara total utang dengan modal perusahaan (Kasmir, 2012). Berbeda dengan teori yang dinyatakan oleh Westen dan Copeland (1996: 53) dimana struktur modal meningkat namun nilai perusahaan justru menurun (dapat dilihat pada Lampiran 02).

Penelitian terdahulu tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan masih menemukan hasil yang beragam. Penelitian oleh Dewi dan Wirasedana (2018) mendapatkan hasil bahwa keputusan pendanaan yang diukur dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Laksono, Mardani dan Wahono (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2015) mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noerirawan (2012), Agustina dan Ardiansari (2015), Cusyana dan Suyanto (2015). Bahkan penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menemukan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menunjukkan keputusan laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Syahyunan, 2015). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan

perusahaan dalam pembayaran dividen. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham cenderung rendah dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya bila dividen yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Dengan dividen yang besar akan berpengaruh positif terhadap harga saham (Horne dan Wachowicz, 1998).

Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2016). Semakin tinggi EPS akan menyebabkan dividen dan *capital again* yang akan diperoleh investor akan semakin besar, hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga dapat menyebabkan harga saham naik dan nilai perusahaan akan meningkat (Darmaji dan Fakhrudin, 2011), adapun kesenjangan teori yang terjadi pada sub sektor lembaga pembiayaan yaitu kebijakan dividen meningkat namun nilai perusahaan justru menurun (dapat dilihat pada Lampiran 02).

Penelitian terdahulu tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih ditemukan hasil yang beragam. Dimana penelitian yang dilakukan oleh Noerirawan (2012) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dae (2015), Dewi dan Wirasedana (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Martha, dkk (2018) mendapatkan hasil kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011). Bahkan penelitian yang dilakukan oleh Alza dan Utama (2018) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Karena terjadinya kesenjangan antara teori dan fakta yang terjadi serta terjadi ketidakkonsistenan pada penelitian terdahulu, maka dilakukan penelitian mengenai struktur modal dan kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yang terjadi pada sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebagai berikut:

- (1) Terjadinya fluktuasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada pada sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- (2) Terjadinya fluktuasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- (3) Terjadinya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang terjadi pada pada sub sektor lembaga pembiayaan, maka penelitian ini memfokuskan pada permasalahan mengenai struktur modal dan kebijakan dividen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.4 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- (1) Bagaimana pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan di Bursa Efek Indonesia ?
- (2) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan di Bursa Efek Indonesia ?
- (3) Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan di Bursa Efek Indonesia ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah untuk menguji dan menganalisis sebagai berikut:

- (1) Pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.
- (2) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.
- (3) Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperdalam ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen khususnya manajemen keuangan tentang pengaruh variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran serta informasi kepada perusahaan sub sektor lembaga pembiayaan terkait masalah struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

