BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang telah go public bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipersentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Nia, 2015).

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Menurut Aries (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan.

Sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang

telah *go public* dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Perkembangan sektor perekonomian yang mendukung kelancaran aktivitas ekonomi, khususnya sektor otomotif di Indonesia sangat menarik untuk dicermati. Perusahaan sektor otomotif merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian indonesia yang kurang baik, dan otomotif diharapkan mampu memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat.

Salah satu jenis perusahaan yang bergerak di bidang industri Manufaktur Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cukup banyak dibandingkan dengan perusahaan dibidang lainnya. Hal ini yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan otomotif sebagai objek yang akan diteliti.

Menurut pendapat para ahli nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price To Book Value* (PBV) yang merupakan rasio yang membandingkan antara harga per saham dengan nilai buku per saham. Rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan gambaran berapa kali kita membayar sebuah saham dengan nilai buku perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban

membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan (Nia, 2015).

Debt to Asset Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Artinya seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas, rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang termasuk hutang jangka panjang, rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio DAR dan DER maka pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang semakin banyak, artinya semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2014).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Copeland (1997) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2016). Profitabilitas perusahaan sangatlah penting karena untuk dapat melangsungkan kegiatan operasionalnya, suatu perusahaan harus selalu berada dalam keadaan menguntungkan agar dapat menarik modal dari luar. Jika perusahaan ingin tetap bertahan, maka perusahaan tentunya harus menghasilkan laba guna membiayai kegiatan operasionalnya karena pada umumnya perusahaan tidak akan dapat bertahan tanpa adanya kemampuan menghasilkan laba.

Return on Investment (ROI) atau pengembalian investasi pemilik perusahaan merupakan rasio yang menunjukkan hasil atau (*return*) atas jumlah

aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. *Return on Equity* (ROE) atau pengembalian ekuitas pemilik perusahaan merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ROI dan ROE maka kinerja perusahaan akan semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2014).

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: profitabilitas, struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen dan Arus Kas. 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.

Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, Apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham. 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. Selain keuntungan, dampak negatif juga dapat ditimbulkan dari utang yang terlalu tinggi adalah risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pedanaan perusahaan menentukan

profitabilitas dan posisi perusahaan. Apakah perusahaan akan memilih modal sendiri atau melakukan utang dalam pendanaan ataupun pengembangan perusahaan, ketika dengan melakukan pendanaan modal sendiri tentunya itu mengurangi ketergantungan dari pihak luar atau apabila dengan melakukan cara berutang tentunya perusahaan sangat tergantung dalam memperoleh dana dari pihak luar. Namun disamping itu perusahaan akan mengalami keterbatasan modal karena setiap perusahaan akan berusaha melakukan pengembangan usaha, sehingga membutuhkan modal yang besar, selain menggunakan modal sendiri, perusahaan juga membutuhkan modal pinjaman.

Fenomena di atas mengidentifikasi bahwa investor tidak hanya melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, tetapi juga banyaknya penggunaan hutang oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Penggunaan hutang yang besar dan semakin tinggi pada perusahaan akan mempengaruhi terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor karena semakin besar penggunaan hutang maka akan semakin besar juga beban bunga yang ditanggung sehingga mengurangi tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan akan berdampak pada nilai perusahaan (rati, 2014).

Pada dasarnya investor hendaknya memerhatikan informasi mengenai profitabilitas dari suatu perusahaan karena dengan rasio ini investor dapat mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar rasio profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset (Agus Sartono, 2015).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Adanya kesulitan bagi investor untuk memperoleh informasi yang akurat sehingga perlu melakukan analisis teknikal maupun fundamental dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham perusahaan yang bergerak di bidang otomotif yang nilai sahamnya terdaftar di BEI selama 2011-2017.

1. Terjadi perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham dapat menimbulkan konflik keagenan sehingga berpotensi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan utama perusahaan.
2. Pemegang saham menghendaki pembayaran dividen relatif tinggi sedangkan perusahaan tidak menghendakinya karena lebih suka menginvestasikan kembali laba yang diterima dalam bentuk laba ditahan.
3. Adanya kecenderungan pihak manajemen berbuat curang dalam proses pengelolaan perusahaan dengan mengedepankan kepentingan pribadi dibandingkan dengan mencapai tujuan utama perusahaan.
4. Mencari tahu solusi untuk setiap permasalahan dan penggunaan berbagai kepentingan dalam hal pemegang saham dengan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan agar terus berkembang maju (*Going Concern*).

1.3 Pembatasan Masalah

Sebagai keterbatasan dari penulis yang akan di bahas dalam penelitian tidak akan membahas ke seluruhan mengenai faktor- faktor yang pengaruh stuktur modal pada nilai perusahaan. Maka dari itu penulis hanya memfokuskan hanya pada Kinerja Keuangan (ROA), Struktur Modal (DER), *Dividen Payout Rasio* (DPR), Arus Kas (FCF) dan Kualitas Laba sebagai variable moderator yang terdapat pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama 2011-2017.

1.4 Rumusan Masalah

Penelitian ini hanya di rumuskan pada masalah sebagai berikut :

1. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan deviden pada pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap kualitas laba (manajemen laba) sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.
7. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.
8. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.

9. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.
10. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.

1.5 Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden pada pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui free cash flow berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui kinerja perusahaan berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga memperkuat nilai perusahaan.
7. Untuk mengetahui struktur modal berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.
8. Untuk kebijakan dividen berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.
9. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.
10. Untuk mengetahui *free cash flow* berpengaruh terhadap kualitas laba sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan.

1.6 Kegunaan Penelitian

a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor maupun calon investor dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat terkait dengan nilai perusahaan sesuai dengan apa yang diharapkan para investor maupun calon investor.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar menarik para investor dan perbaikan di struktur modal agar dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan, manajemen hutang yang baik dan likuiditas yang cukup baik juga.

c. Bagi Akademisi.

Penelitian ini diharap dapat memberi bukti empiris menyangkut dampak kebijakan dividen pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sebagai informasi dan pengembangan untuk penelitian.