

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Analisa nilai perusahaan (*corporate valuation*) telah banyak dilakukan oleh peneliti. Baik dari aspek keuangannya (nilai ekonomi), sosial maupun lingkungan. Nilai perusahaan seharusnya ditentukan oleh hasil yang dicapai perusahaan, dimana hasil tersebut dapat dilihat dari kinerja keuangannya, yang dapat ditelusuri dari laporan keuangan yang disajikan. Oleh karena itu badan usaha tersebut selalu berusaha meningkatkan prospek kinerja dengan sebaik mungkin salah satu badan usaha yang berkontribusi dalam peningkatan kinerja ekonomi di Indonesia adalah sektor pertanian dengan sub-sektor Perkebunan.

Pertanian adalah kegiatan pemanfaatan sumber daya hayati yang dilakukan manusia untuk menghasilkan bahan pangan, bahan baku industri, atau sumber energi, serta untuk mengelola lingkungan hidup. Kegiatan pemanfaatan sumber daya hayati yang termasuk dalam pertanian biasa dipahami orang sebagai budidaya tanaman atau bercocok tanam (*crop cultivation*) serta pembesaran hewan ternak (*raising*), meskipun cakupannya dapat pula berupa pemanfaatan mikroorganisme dan *bioenzim* dalam pengolahan produk lanjutan, contohnya pembuatan keju dan tempe, atau sekedar ekstraksi semata, seperti penangkapan ikan atau eksploitasi hutan.

Sektor Pertanian merupakan sektor yang mempunyai peranan strategis dalam struktur pembangunan perekonomian nasional, (Wikipedia, 2010) Perkebunan merupakan salah satu yang penting dalam struktur perekonomian saat ini, dan Perkebunan ini sebagai mata rantai dalam dunia usaha, perkebunan

sangat memberi arti yang penting dalam pembangunan serta pertumbuhan ekonomi masyarakat.

Seperti kita ketahui Indonesia dikenal juga sebagai negara Agraris dimana sebagian besar penduduk Indonesia mempunyai mata pencarian di bidang Pertanian. Maka dari itu perusahaan harus bisa memaksimalkan nilai perusahaan. Harmono (2009) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga pasar merupakan keseimbangan antara penawaran dan permintaan harga pasar secara riil di pasar modal (ekuilibrium pasar). Sehingga dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari suatu kinerja perusahaan dalam suatu periode (Wihardjo, 2014), dimana salah satu tolak ukur dari kinerja perusahaan ini ialah tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam hal pemanfaatan harta perusahaan. Laba bersih yang dihasilkan dari profitabilitas dapat ditunjukkan dengan rasio Return On Asset (ROA) Tingginya tingkat profitabilitas perusahaan mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik.. Tingginya nilai perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan. Tidak hanya itu, hal tersebut juga akan meningkatkan kepercayaan pasar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.. Hermuningsih (2013) pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, dimana PBV

merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Tingginya tingkat PBV akan meningkatkan kepercayaan masyarakat akan prospek perusahaan di masa depan serta mengindikasikan akan tingginya kemakmuran dari pemegang saham. Hermuningsih (2013) menyebutkan bahwa *PBV* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Berikut bisa dilihat nilai PBV pada Sektor Pertanian mulai dari tahun 2014-2018.

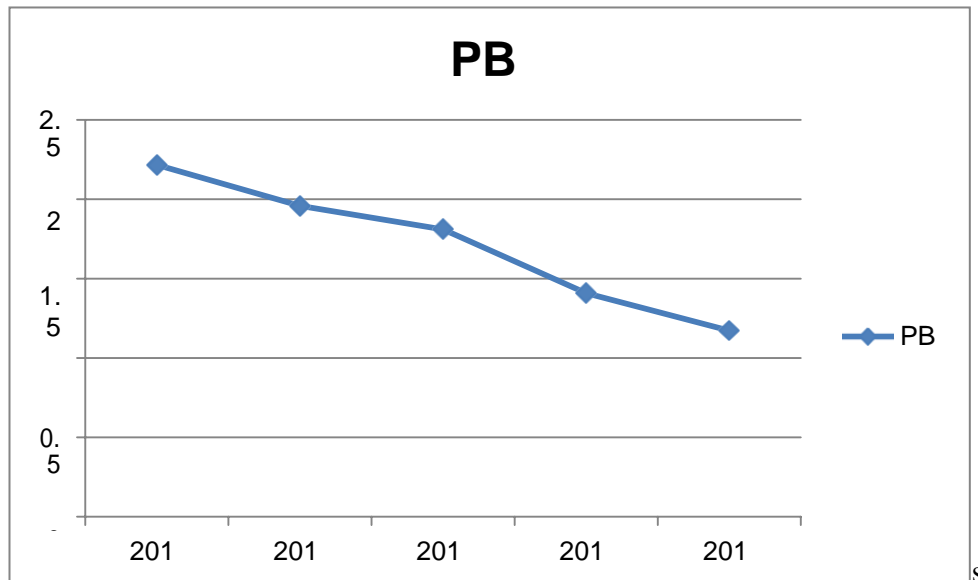
Tabel 1.1
Rata-rata nilai PBV pada sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

No	Sub sektor	Jumlah Perusahaan	Tahun				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	Tanaman Pangan	1	2.21	2.23	2.92	2.67	2.35
2	Perkebunan	8	2.215	1.95	1.80	1.40	1.17
3	Perikanan	3	13.02	13.69	11.43	14.37	11.46
4	Lainya	1	3.02	24.85	1.47	3.17	2.95
	Rata-rata		18.2	24.08	16.51	29.23	4.48

Sumber; www.idx.co.id 2014-2018

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat perkembangan *Price Book Value*(PBV) perusahaan yang termasuk sektor Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, terdapat empat sub sektor, dimana tiga sub sektor mengalami fluktuasi , dapat dilihat bahwa sub sektor Perkebunan mengalami penurunan nilai PBV tiap tahunnya. Berikut ini adalah grafik sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Grafik 1.1
rata-rata nilai perusahaan (PBV) sub sektor Perkebunan yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018



Sumber www.idx.co.id

Berdasarkan grafik 1.1 dilahat nilai *Price Book Value* PBV pada sub sektor perkebunan menurun setiap tahun nya dimana pada tahun 2014 ketahun 2015 mengalami penurunan *Price Book Value* PBV dari 2.21 menjadi 1.95 pada tahun berikutnya yaitu tahun 2016 mengalami penurunan *Price Book Value* sebesar 1.80 dan pada tahun 2017 mengalami penurunan *Price Book Value* lagi sebesar 1.40 dan pada tahun 2018 mengalami penurunan *Price Book Value* sebesar 1.17 Fenomena inilah yang mendasari masalah dari penelitian ini karena jika nilai perusahaan yang rendah akan berdampak negatif bagi perusahaan salah satu contoh dampak negatifnya yaiktu investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut. Dan itu tidak sesuai dengan teori yang ada yaitu *Signalling Theory*. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang

berkualitas baik memberikan sinyal pada investor tentang bagaimana manajemen memandang propek perusahaan tersebut dan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk untuk mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada penggunaan laporan keuangan.

Namun pada perusahaan sub sektor perkebunan, mengalami penurunan *Price Book Value* (PBV) selama lima tahun terakhir. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan ini memiliki resiko yang tinggi terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdampak buruk bagi perusahaan, karena nilai perusahaan yang rendah akan menyebabkan pandangan investor terhadap perusahaan kurang baiknya pengelolaan perusahaan dan berfikir ulang untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Maka nilai perusahaan yang rendah akan berdampak negatif bagi perusahaan. Dengan melihat fenomena tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian untuk menilai sejumlah variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

Beberapa penelitian telah dilakukan terhadap nilai perusahaan, salah satunya ialah penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dilakukan oleh Wihardjo (2014). Hasil dari penelitian tersebut ialah, variable struktur modal, profitabilitas. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi ada beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini ,yaitu: kebijakan dividen, struktur modal ,pertumbuhan penjualan, usia perusahaan dan profitabilitas.

Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal, yaitu kebijakan

dividen yang mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2006), kebijakan dividen optimal merupakan kebijakan dividen yang mencapai suatu keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan sehingga mampu menaikkan nilai dari perusahaan tersebut. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa perubahan dividen memberikan isyarat mengenai keyakinan manajer dan juga prospek perusahaan di masa depan. Beliau mengatakan pengurangan dividen mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham perusahaan. Sebaliknya, kenaikan dividen yang besar dapat menjadi sebuah isyarat yang positif terhadap investor.

Dalam menjalankan usahanya, sebuah perusahaan membutuhkan modal,. Modal itu sendiri dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu modal yang berupa hutang dan modal yang berupa ekuitas. Perusahaan yang dalam pemenuhan pembiayaannya hanya menggunakan ekuitas disebut dengan *unlevered firm*, sedangkan perusahaan yang menggunakan gabungan antara ekuitas dan berbagai macam hutang dalam memenuhi pembiayaannya disebut dengan *levered firm*. Hermuningsih (2013) berpendapat bahwa kebijakan hutang dan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan adanya pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan sebagai imbalan dari manfaat penggunaan hutang. Pada tingkat hutang yang optimal diharapkan nilai perusahaan akan mencapai nilai optimal. Sebaliknya, apabila terjadi tingkat perubahan hutang sampai melewati tingkat optimal atau biaya kebangkrutan dan biaya kesulitan keuangan *financial distress cost* lebih besar dari pada efek *interest tax-shield*, hutang akan mempunyai efek negatif terhadap nilai perusahaan.

Sitanggang (2013) berpendapat bahwa penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dimana hal ini cenderung akan menurunkan harga saham. Namun, apabila dengan jumlah hutang yang besar perusahaan mampu memperoleh peningkatan keuntungan, maka hal tersebut akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dimana struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan (memaksimalkan harga saham) ialah jika terdapat keseimbangan antara resiko dengan keuntungan perusahaan. *Modigliani-Miller (MM) Theory* yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller menjelaskan mengenai teori struktur modal, yaitu teori *Modigliani-Miller (MM)* tanpa pajak dan teori *Modigliani-Miller (MM)* dengan pajak. Teori MM tanpa pajak menjelaskan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. *Modigliani-Miller (MM)* membangun teori ini dengan beberapa asumsi, diantaranya ialah pasar modal yang sempurna, terdapat informasi yang lengkap mengenai prospek perusahaan, penggunaan dari hutang tidak mempengaruhi *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)*. Tujuan pokok manajemen struktur modal ialah menciptakan suatu kombinasi sumber dana yang sedemikian rupa mampu memaksimalkan harga saham perusahaan. Dengan kata lain, manajemen struktur modal bertujuan untuk menciptakan proporsi pendanaan yang meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) perusahaan. Proporsi pendanaan yang ideal ini disebut sebagai struktur modal yang optimal.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan

daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa akan datang.

Loderer dan Waelchli (2010) menjelaskan bahwa semakin lama usia perusahaan yang dicapai oleh perusahaan tersebut kurang efisien, karena perusahaan yang mempunyai usia lebih lama maka harus mengurangi biaya karena perusahaan mempunyai efek pembelajaran dari perusahaan industri yang sama ataupun lainnya. Akan tetapi semakin lama usia perusahaan juga menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Pengalaman perusahaan dalam mengelola perusahaan dapat berpengaruh pada laba perusahaan. Menurut Hussein dan Venkatram(2013) usia perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan .

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan (profitabilitas). Menurut Brigham dan Houston (2009), profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Husnan (2001), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Harmono (2009) mengungkapkan bahwa profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga konsep profitabilitas sering kali digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Maka dari itu profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, investor dapat melihat

seberapa efisien sebuah perusahaan mampu menggunakan asset perusahaan serta melakukan operasinya guna menghasilkan keuntungan.

Menurut Mardiyati (2012), perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan jumlah investor yang berminat terhadap saham perusahaan yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham. Hal tersebut sesuai dengan yang diungkapkan oleh Harmono (2009) bahwa kinerja fundamental perusahaan yang diprosikan melalui dimensi profitabilitas perusahaan memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan melalui indikator harga saham.

Dari beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat adanya perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh kebijakan deviden dan struktur modal, pertumbuhan penjualan, usia perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan lainnya yaitu penelitian yang dimunculkan oleh Sitanggang (2013) berpendapat bahwa penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dimana hal ini cenderung akan menurunkan harga saham. Namun, apabila dengan jumlah hutang yang besar perusahaan mampu memperoleh peningkatan keuntungan, maka hal tersebut akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dimana struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan (memaksimalkan harga saham) ialah jika terdapat keseimbangan antara risiko dengan keuntungan.

Perbedaan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini mengambil tahun terbaru yaitu pada tahun 2014-2018. Perbedaan selanjutnya yaitu penelitian ini

mengambil populasi pada Sub sektor Perkebunan, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu yang telah ada dimana terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul.

“ Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal Pertumbuhan Penjualan, Usia Perusahaan dan Profitabilitas, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan, maka dirumuskan permasalahannya sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah terdapat pengaruh usia perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, tujuan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisa secara empiris pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada sub sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
2. Untuk menganalisa secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
3. Untuk menganalisa secara empiris pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
4. Untuk menganalisa secara empiris pengaruh usia perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
5. Untuk menganalisa secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, manfaat masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat memberikan gagasan, ide dan pemikiran dalam upaya penerapan ilmu serta dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

1. Bagi Praktisi

- a. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu informasi dalam mempertimbangkan pengembalian keputusan investasi.
- b. Bagi perusahaan (emiten), hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu untuk memperhatikan factor fundamental apa saja yang dapat mempengaruhi dalam nilai perusahaan.