

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang berkembang maupun sudah maju saat ini sedang mengalami persaingan yang begitu ketat di Indonesia. Hal ini disebabkan semakin berkembangnya teknologi yang mendorong perusahaan-perusahaan baru masuk ke dalam pasar persaingan. Pertumbuhan perusahaan baru, mendorong terjadinya persaingan yang ketat antar perusahaan. Meningkatnya persaingan pasar, mewajibkan sebuah perusahaan mampu menciptakan strategi yang dapat memenangkan persaingan. Perusahaan yang terdaftar di BEI terdiri dari beberapa sektor, dimana salah satu sektor yang diminati investor adalah sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi untuk menambah nilai atas barang tersebut. Para investor kini mulai melirik perusahaan manufaktur di Indonesia karena laju pertumbuhan pada sektor ini melaju cukup pesat. Investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya.

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) Pertumbuhan perusahaan produksi industri manufaktur IMK (*y-on-y*) tahun 2016 sampai tahun 2017 menunjukkan kecenderungan yang terus meningkat pada pertumbuhan perusahaan produksi industri manufaktur besar dan sedang pada 2017 naik sebesar 4,74% jika

dibandingkan dengan tahun pertumbuhan produksi sebelumnya. Kenaikan tersebut disebabkan naiknya produksi perusahaan industri pencetakan dan reproduksi media rekaman, naik 19,58 persen sedangkan perusahaan Industri yang mengalami penurunan produksi terbesar adalah industri barang logam, bukan mesin dan peralatannya, turun 18,49 persen Selanjutnya Pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang triwulan IV-2019 naik sebesar 3,62 persen (y-on-y) terhadap triwulan IV tahun 2018. Kenaikan tersebut terutama disebabkan naiknya produksi industri perusahaan farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional, naik 18,58 persen dan industri yang mengalami penurunan terbesar adalah industri perusahaan komputer, barang elektronik dan optik, turun 11,85 persen. *Sumber: www.google.com*

Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan pertumbuhan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu pandangan yang dibentuk oleh investor atas kesuksesan manajemen dalam mengelola perusahaan *dan* semakin baik nilai perusahaan pada suatu perusahaan maka semakin baik juga kesejahteraan yang dapat diperoleh (Nugraha, Kusno, & Finanto, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu perusahaan yang dapat dikatakan mempunyai nilai yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan juga dilihat dari suatu nilai sahamnya, jika nilai perusahaannya tinggi maka, dapat dikatakan bahwa suatu perusahaan tersebut nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan dari perusahaan sendiri adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan dari kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan, merupakan pandangan kinerja perusahaan sekaligus cerminan pertumbuhan diperusahaan (Nafisah & Halim, 2018)

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar tidak percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. (Sembiring & Trisnawati, 2019)

Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai setiap perusahaan untuk menarik para investor. Jika nilai perusahaan tersebut baik, maka kinerja perusahaan tersebut baik, karena nilai perusahaan mencerminkan suatu kondisi perusahaan. apabila nilai perusahaan

tinggi, berarti kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang akan mengambil beberapa keputusan dalam perusahaannya. (Septariani, 2017)

Nilai Perusahaan Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan pasar bursa kepada manajemen perusahaan. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan. (Faradila Wily Rakasiwi, 2017)

Nilai sebenarnya dari suatu perusahaan sering disebut sebagai nilai fundamental. Data-data yang diperlukan jika menggunakan analisis fundamental adalah data-data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan dalam pengertian yang sederhana adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2018). Berdasarkan hal tersebut dapat diuraikan bahwa laporan keuangan adalah ringkasan informasi yang terstruktur yang berisi transaksi keuangan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu.

Pada kenyataan yang dihadapi saat ini pertumbuhan perusahaan manufaktur tidak selalu mengalami peningkatan. Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) manufaktur bisa mengalami kenaikan maupun penurunan. Penurunan dan kenaikan nilai *Price Book Value* ini dapat dipengaruhi oleh faktor faktor fundamental perusahaan.

Faktor-faktor fundamental yang dipilih dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Fenomena yang sering di temukan di pasar modal dimana seorang investor sebelum melakukan kegiatan investasi, akan menilai terlebih dahulu seberapa baik sebuah perusahaan tersebut. Seorang manajer investasi akan menilai baik atau tidaknya perusahaan tersebut melalui laporan keuangan perusahaannya kemudian akan melihat berapa tinggi *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) perusahaan tersebut tiap tahunnya. (Aini, 2018)

Earning per share merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Informasi mengenai EPS penting bagi calon investor karena dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki saham suatu perusahaan dan untuk mengetahui bagaimana prestasi perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan baginya. Peningkatan EPS dari tahun ke tahun dapat dijadikan salah satu indikator adanya keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia. Oleh karena itu para (calon) investor yang akan menanamkan dananya berupa saham, akan memperhatikan benar laba yang diperoleh dari dana yang telah mereka sediakan.

Investor mengharapkan agar EPS terus meningkat, karena semakin tinggi EPS suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain, maka saham perusahaan ini akan semakin menarik.

Earning per Share merupakan mengukur salah satu pasar untuk tahu seberapa besar penghasilan dari setiap saham yang sudah beredar (Gibson 2016) dan juga rasio laba pada harga perlembar saham disebut *Price Earning Ratio*. Dengan adanya tingkat laba bersih perseroan akan sebagai salah satu indikator penentu untuk investor dalam menarik keputusan investasi. Pada tingkat laba bersih perusahaan, pemegang saham akan lebih terdorong memberikan saham/modal ke perseroan yang bisa mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.(Sitorus et al., 2020)

Earning Per Share ini menggambarkan jumlah rupiah yang akan diperoleh atau menjadi haknya untuk setiap lembar saham, disamping itu juga merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Semakin besar EPS, berarti semakin besar keuntungan yang akan diperoleh investor jika memegang saham tersebut. Hal ini tentu saja akan meningkatkan harga saham di pasar, karena besarnya nilai EPS ini akan membuat saham perusahaan semakin menarik untuk dimiliki atau dibeli.

Earning Per Share (EPS) sebagai suatu rasio yang biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen (laba tersedia bagi pemegang saham biasa) Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham, dibagi dengan rata-

rata tertimbang dari saham biasa yang beredar yang akan menghasilkan laba per saham. Sehingga *Earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. (Badruzaman, 2017)

Sementara itu penelitian oleh (Ariyani, Andini, & Santoso, 2018) menyatakan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa investor percaya bahwa semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih atau laba. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Informasi mengenai seberapa besar dana pemilik perusahaan dapat digunakan kreditor sebagai dasar penentuan tingkat keamanan kreditor. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga para investor berusaha menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Jika perusahaan menggunakan utang, maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham. Ketika jumlah utang mengalami peningkatan yang cukup besar maka tingkat solvabilitas

akan menurun, hal tersebut akan berdampak dengan menurunnya nilai perusahaan (Priska S., Ivonne S., 2019).

Penelitian yang dilakukan (Lestari & Susetyo, 2020) menyatakan bahwa *debt to equity* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi keberanian perusahaan untuk menambah porsi dana dari hutang untuk meningkatkan kapasitas produksi guna mendorong meningkatnya penjualan, ketika penjualan meningkat akan sejalan dengan kenaikan laba

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (E. Ulfah, Andini, & Oemar, 2018) menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin rendah hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar, keadaan ini tidak terlepas dari usaha untuk dapat meningkatkan kredibilitas bagi perusahaan dimata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi. (Pamungkas, 2017)

Secara parsial, EPS dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Purnama, Asnawi, & Puji Lestari, 2018). Semakin tinggi EPS, berarti semakin besar keuntungan yang diperoleh investor jika memegang saham tersebut. Demikian juga dengan tingkat hutang, DER yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya proporsi hutang terhadap *equity*, sehingga mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi dan resiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin tinggi. Pada akhirnya investor akan

meminta tingkat pengembalian yang tinggi juga. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Sembiring & Trisnawati, 2019)

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya,

Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Adanya masalah antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana

yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya dimasa yang akan datang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan.(Ngurah, Adi, & Lestari, 2016)

Penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap harga saham yang dilakukan oleh (Sapari, 2017) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa semakin banyak dividen yang dibayarkan maka akan mengakibatkan *dividen payout ratio* akan meningkat, dengan meningkatnya dividen maka akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi Nilai perusahaan, kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham, hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham .

Hasil penelitian dari Senata (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian dari (Indrayani, Endiana, & Pramest, 2021) menyatakan sebaliknya bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian dari Martha (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen diharapkan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menarik minat investor dalam berinvestasi. Hal ini membuat investor

tertarik akan kebijakan dividen perusahaan yang berakibat ketertarikan untuk investasi saham meningkat dan harga saham pun meningkat

Mengingat banyak hal yang harus diperhatikan ketika hendak melakukan investasi, apalagi jika berinvestasi pada perusahaan manufaktur dan beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang faktor fundamental yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan mengangkat judul “**Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”

1.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi oleh penulis sebagai berikut :

1. Pemberian dividen yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan kehilangan dana untuk membiayai rencana perusahaan.
2. Jika EPS suatu perusahaan menurun, maka akan berdampak terhadap saham perusahaan dan akan kurangnya minat investor terhadap perusahaan.

3. Semakin besar DER maka resiko perusahaan akan relative tinggi sehingga investor menghindari saham yang memiliki nilai DER yang tinggi
4. Perubahan pada harga saham tentunya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga secara tidak langsung mempengaruhi penilaian dari investor dan kreditor sebagai sumber pendanaan perusahaan.
5. Tinggi rendah nya kebijakan deviden dalam perusahaan
6. Lemahnya harga saham perusahaan manufaktur yang berdampak terhadap kemajuan perusahaannya dan berdampak pada *return* saham.
7. Jika jumlah utang mengalami peningkatan yang cukup besar maka tingkat solvabilitas akan menurun yang berdampak dengan menurunnya nilai perusahaan
8. Untuk berinvestasi investor akan menilai seberapa baik perusahaan dengan melihat berapa tinggi EPS dan DER tiap tahunnya

1.2 Batasan Masalah

Agar terfokusnya penelitian ini maka penulis akan membatasi masalah ini dengan *Earning Per Share* (X1) dan *Debt to Equity Ratio* (X2) sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan (Y) sebagai variabel terikat dan kebijakan deviden (Z) sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2020.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh *earning per share* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah terdapat pengaruh *earning per share* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?

7. Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan penelitian

Berkaitan dengan masalah yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui apakah pengaruh *erning per share* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui apakah pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui apakah pengaruh *erning per share* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui apakah pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui apakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

6. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *earning per share* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
7. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat secara Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah pemahaman mengenai pengaruh *earning per share*, *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia serta dapat menjadi sumbangan bagi pengembangan ilmu dan literatur yang berguna dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dipergunakan perusahaan terutama oleh pihak manajemen sebagai masukan yang dapat dijadikan dasar pertimbangan bahwa *earning per share* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

3. Manfaat bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dan relevan yang dapat dijadikan tambahan evaluasi dalam proses pengambilan keputusan investasi, sehingga investor dapat menentukan saham perusahaan apa yang sebaiknya dibeli.

4. Manfaat bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah perpustakaan khususnya mengenai pengaruh *earning per share* dan *debt to equity ratio*, terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening