

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Di tengah persaingan global yang semakin ketat, perusahaan berlomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai sektor untuk dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. 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. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (**Indrarini, 2019**).

Perkembangan harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai saham perusahaan tersebut, sehingga kemakmuran dari pemegang saham dicerminkan dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan diantaranya adalah kondisi perekonomian, kebijaksanaan pemerintah, laju inflasi, tingkat pendapatan, dan lain sebagainya. Sedangkan faktor internal perusahaan diantaranya kondisi fundamental perusahaan, kebijaksanaan direksi dan lain-lain.

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. Data-data keuangan yang digunakan dalam penilaian perusahaan misalnya, *earning*, pembayaran *dividen*, *return on asset*, dan lain-lain. 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 et al., 2018).

Laporan keuangan dalam pengertian yang sederhana adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2012). Berdasarkan hal tersebut dapat diuraikan bahwa laporan keuangan adalah ringkasan informasi yang terstruktur yang berisi transaksi keuangan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu.

*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 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.

Menurut **Kasmir (2012)** pengertian *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui se tiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Secara parsial, EPS dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (**Pangestuti & Hamidi, 2016**). 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 deviden sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan deviden menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan deviden yang berbeda-beda, karena kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar deviden kepada para pemegang sahamnya, 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.

Penelitian dilakukan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki prospek-prospektif bagi para investor dibandingkan perusahaan swasta terutama harga saham BUMN dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di pasar modal yang berfluktuasi sesuai dengan kondisi ekonomi negara dan keputusan pemerintah yang memberikan sentiment bagi pasar saham. Perusahaan yang tergabung termasuk BUMN

memiliki tujuan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam kesejahteraan para pemilik. Penerimaan deviden yang besar menunjukkan BUMN semakin baik, namun disisi lain dinilai bahwa pemberian deviden yang tinggi dapat mengganggu perkembangan usaha. Pemberian deviden yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan kehilangan dana untuk membiayai rencana perusahaan seperti ekspansi maupun investasi yang mungkin sudah ditetapkan sebelumnya. Selain itu, memungkinkan perusahaan mencari dana dari pihak luar berupa pinjaman yang berisiko menurunkan kinerja perusahaan.

Namun, di penghujung 2019 sederet kasus terhadap BUMN mengemuka. Berawal dari penyelundupan sepeda motor Harley-Davidson dan sepeda Brompton di pesawat Garuda Indonesia, hal ini menyeret banyak petinggi PT. Garuda Indonesia Tbk (Persero), hingga PT. Krakatau Steel Tbk (Persero) mengalami kerugian selama 7 tahun berturut-turut. Menurut data Kementerian Keuangan pada 2019, dari total 113 BUMN, 34 memiliki saldo surplus negatif pada akhir 2018. Total kerugian yang tercatat sebesar 97,44 triliun rupiah. Berikut adalah 5 BUMN teratas yang mencatatkan kerugian pada akhir tahun 2018. Dirgantara Indonesia (Persero) mencatatkan kerugian terbesar sebesar Rp 19,67 triliun, disusul oleh PT Asuransi Jiwasraya (Persero) dengan saldo Rp 13,08 triliun. Di urutan ketiga ada PT Merpati Nusantara Airlines (Persero) dengan saldo rugi Rp. 11,77 triliun. Peringkat keempat ada PT Perkebunan Nusantara III (Persero) dengan kerugian Rp 10,84 triliun. Peringkat kelima ada PT Krakatau Steel (Persero) yang merugi USD 9,76 triliun (<https://www.suara.com>).

Pemberian deviden pada umumnya memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. **Z, (2017)** membuktikan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga saham. Pemberian deviden yang tercermin dari *divident payout ratio* melalui penelitian tersebut pada umumnya menunjukkan semakin besar deviden yang diberikan oleh perusahaan, minat investor untuk memiliki saham tersebut akan semakin besar yang tentunya akan mempengaruhi harga saham. Perubahan pada harga saham tentunya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga secara tidak langsung mempengaruhi penilaian dari investor dan kreditor sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (**Z, 2017**) menyatakan bahwa *debt to equity* berpengaruh negatif terhadap deviden. Dengan demikian hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas perusahaan dan besarnya ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan akan memberikan deviden kepada pihak pemegang saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (**Handayani et al., 2019**) menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin rendah hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan deviden 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 & Janah, 2017**).

Sementara itu penelitian oleh (**Pangestuti & Hamidi, 2016**) menyatakan EPS adalah variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 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.

Mengingat banyak hal yang harus diperhatikan ketika hendak melakukan investasi, apalagi jika berinvestasi pada perusahaan BUMN 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 Deviden sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan BUMN Go Public**”.

## **1.2 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. Investor yang akan menanamkan dananya berupa saham, akan memperhatikan besar laba yang diperoleh perusahaan.
3. Faktor-faktor yang berbeda disetiap BUMN yang mengalami kerugian.

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.

### **1.3 Batasan Masalah**

Perlu adanya batasan masalah pada penelitian ini dilihat dari pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun batasan masalah pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Masalah yang akan diteliti hanya dibatasi pada *earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening
2. Penelitian dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian dilakukan dengan rentang waktu antara tahun 2015-2019.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh :

1. *Earning per share* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN *go public* ?
2. *Debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN *go public* ?

3. *Earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN *go public* ?
4. *Earning per share* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public* ?
5. *Debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public* ?
6. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pada perusahaan BUMN *go public* ?
7. *Earning per share*, *debt to equity ratio* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public* ?
8. *Earning per share* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan BUMN *go public* ?
9. *Debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan BUMN *go public* ?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis tentang pengaruh:

1. *Earning per share* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN *go public*.
2. *Debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN *go public*.

3. *Earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN *go public*.
4. *Earning per share* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public*.
5. *Debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public*.
6. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pada perusahaan BUMN *go public*.
7. *Earning per share*, *debt to equity ratio* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public*.
8. *Earning per share* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan BUMN *go public*.
9. *Debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan BUMN *go public*.

## **1.6 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 *erning per share*, *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan BUMN *go*

*public* 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 deviden 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.