

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Kegiatan perekonomian saat ini mengalami pertumbuhan dan persaingan yang semakin kuat. Perusahaan-perusahaan yang ingin bertahan dan lebih maju perlu mengembangkan strategi baru. Dalam perekonomian seperti ini tidak satu pasar pun yang selamanya aman dari persaingan, baik lokal maupun global.

Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat dewasa ini menciptakan suatu persaingan yang semakin tajam antar perusahaan. Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dihadapkan pada tuntutan untuk dapat menjadi perusahaan yang terus tumbuh dan memiliki keunggulan. Jika sebuah perusahaan dapat mempertahankan keberadaannya maka hal tersebut bertujuan untuk memberikan manfaat sebesar-besarnya kepada para pengelola maupun para pemilik modal (pemegang saham).

Begitu pula yang terjadi pada perusahaan di Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia mencatat lebih dari 100 (seratus) perusahaan yang termasuk ke dalam Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi. Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi merupakan gabungan dari beberapa sub sektor yang terdiri dari Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi); Sub Sektor Perdagangan Eceran; Sub Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata; Sub Sektor Periklanan, Percetakan dan Media; Sub Sektor Kesehatan; Sub Sektor Jasa

Komputer dan Perangkat; Sub Sektor Perusahaan Investasi; dan Sub Sektor Lainnya. Berkembangnya beberapa sub sektor ini telah menyebabkan adanya persaingan diantara para pelaku usaha. Persaingan yang semakin ketat ini mengharuskan masing-masing sub sektor memikirkan strategi bisnis agar tetap mendapat pangsa pasar, dan terus mempertahankan perusahaan. (www.sahamok.com)

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2012:61).

Menurut Aries (2011:158) 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 juga merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat

pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan selain melihat dari harga saham perusahaan tersebut di pasar, salah satunya yaitu dengan *price book value*. Alasan digunakannya *price book value* (PBV) karena seperti yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2000) dalam Lexi (2017:56) bahwa keberadaan PBV lebih sering digunakan oleh para investor dalam menilai sebuah perusahaan dan sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan salah satu tujuan dari perusahaan. Berikut ini pemilihan perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimulai dari melihat tingkat PBV per sektor tahun 2008 sampai dengan tahun 2017 .

Tabel 1.1.
***Price Book Value* pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2017**

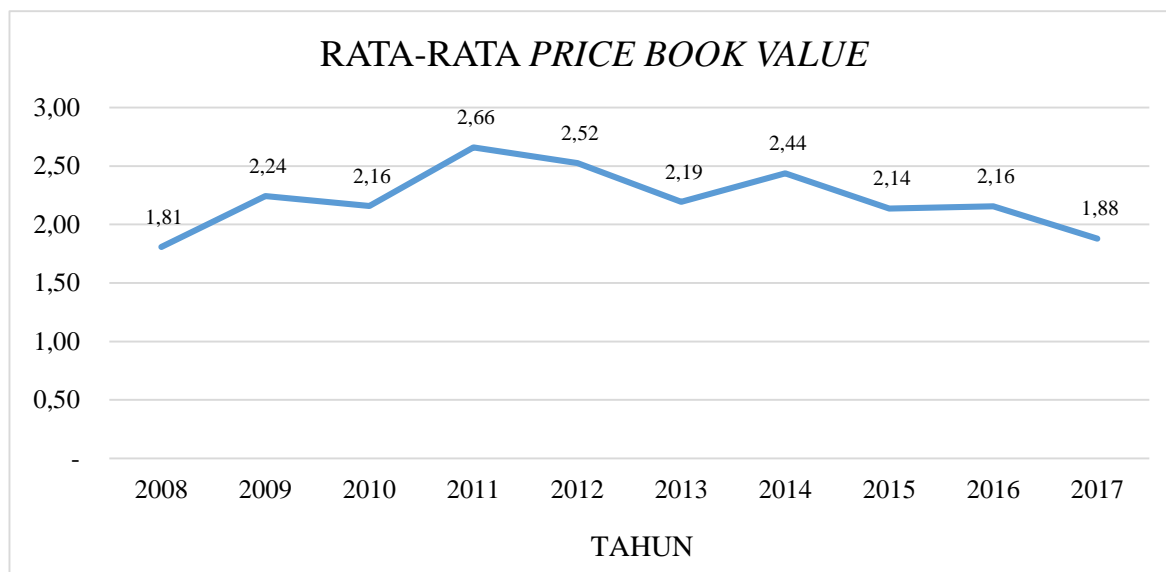
Sub Sektor	Tahun										Rata Rata
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Perdagangan Besar	1,22	1,68	2,05	0,66	1,47	0,35	1,54	1,23	0,67	2,43	1,33
Perdagangan Eceran	3,44	1,63	2,41	2,53	3,20	0,63	2,49	2,10	3,09	3,44	2,50

Sub Sektor	Tahun										Rata Rata
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Restoran, Hotel dan Pariwisata	3,88	3,80	6,08	2,20	2,52	2,20	1,95	2,43	2,26	3,90	3,12
Periklanan, Percetakan dan Media	1,26	1,04	2,82	6,22	4,81	2,89	2,60	2,30	1,94	3,25	2,91
Kesehatan	-	-	-	-	-	-	-	-	3,89	4,21	4,05
Jasa Komputer dan Perangkat	13,17	11,74	- 13,15	3,95	1,90	2,00	1,86	1,78	1,84	2,76	2,79
Perusahaan Investasi	1,59	1,82	1,73	1,59	2,19	1,31	3,29	2,00	1,58	1,86	1,90
Lainnya	0,45	0,50	2,05	1,16	1,70	1,51	1,28	0,95	1,15	2,67	1,34

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

Tabel 1.1. menunjukkan adanya peningkatan dan penurunan *Price Book Value* dari setiap perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di BEI. *Price Book Value* tertinggi selama rata-rata 10 tahun tersebut dialami oleh Sub Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata dengan rata-rata PBV sebesar 3,12. Kedua adalah Periklanan, Percetakan dan Media dengan rata-rata PBV sebesar 2,91. Ketiga adalah Sub Sektor Jasa Komputer dan Perangkat dengan rata-rata PBV sebesar 2,79. Keempat adalah Sub Sektor Perdagangan Eceran dengan rata-rata PBV sebesar 2,50. Kelima adalah Sub Sektor Perusahaan Investasi dengan rata-rata PBV sebesar 1,90. Keenam adalah Sub Sektor lainnya dengan rata-rata PBV sebesar 1,34 dan Sub Sektor yang mengalami penurunan PBV yang paling besar dari rata-rata 10 tahun tersebut dialami oleh Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) dengan rata-rata PBV sebesar 1,33.

Adapun rata-rata Nilai Perusahaan pada sampel perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 yang bisa dilihat pada gambar 1.1.



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

Gambar 1.1.

Rata-Rata *Price Book Value*

**Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017**

Gambar 1.1. Menunjukkan pergerakan rata-rata *Price Book Value* (PBV) pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017 mengalami fluktuasi. Rata-rata PBV pada tahun 2009 naik sebesar 0,43 kali dibandingkan dengan tahun 2008. Pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 0,08 kali dibandingkan dengan tahun 2009. Pada tahun 2011 naik sebesar 0,50 kali dibandingkan dengan tahun 2010. Pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0,14 kali dibandingkan dengan tahun 2011. Pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0,33 kali dibandingkan dengan tahun 2012. Pada tahun 2014 naik sebesar 0,24 kali dibandingkan dengan tahun 2013. Pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,30 kali dibandingkan dengan tahun 2014. Pada tahun 2016 naik sebesar 0,02 kali dibandingkan dengan

tahun 2015. Pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,28 kali dibandingkan dengan tahun 2016.

Ada beberapa fenomena yang terjadi mengenai penurunan nilai perusahaan yang dilihat dari turunnya harga saham perusahaan yang terjadi pada salah satu perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar. Saham PT Colorpak Indonesia Tbk (CLPI) masuk dalam pantauan Bursa Efek Indonesia (BEI) lantaran telah terjadi penurunan harga selama 5 hari berturut-turut sebesar 72,15%.

Harga saham CLPI masih berada di level Rp 1.670 pada 11 Maret 2010. Harga tersebut telah terbentuk sejak 26 Oktober 2010. Saham CLPI tergolong saham tidur yang frekuensi transaksinya bisa dihitung dengan jari dalam setahunnya. Namun pada perdagangan 12 Maret 2010, secara mendadak harga saham CLPI anjlok tajam 24,55% hingga menyentuh batas bawah *auto rejection* ke level Rp 1.260. Hal yang sama terjadi pada perdagangan dua hari berikutnya, saham CLPI terkena batas bawah *auto rejection* selama 3 hari berturut-turut. Rupanya, penurunan terus terjadi pada perdagangan yang ditutup di level Rp 600. Harga saham CLPI hingga berita ini ditulis bertengger di level Rp 465.

Itu berarti, sejak 11 Maret 2010, telah terjadi penurunan harga saham CLPI sebesar Rp 795 (72,15%) ke level Rp 465 per saham. Dengan jumlah saham perseroan sebanyak 306,338 juta saham, kapitalisasi pasar CLPI pada 11 Maret 2010 masih sebesar Rp 511,585 miliar. Dengan harga saat ini sebesar Rp 465 per saham, kapitalisasi pasar CLPI merosot tajam menjadi Rp 142,447 miliar. (<https://finance.detik.com>)

Selain itu pemilihan tahun tersebut berdasarkan krisis ekonomi Eropa dan negara-negara maju lainnya pada tahun 2011 mengakibatkan permintaan ekspor

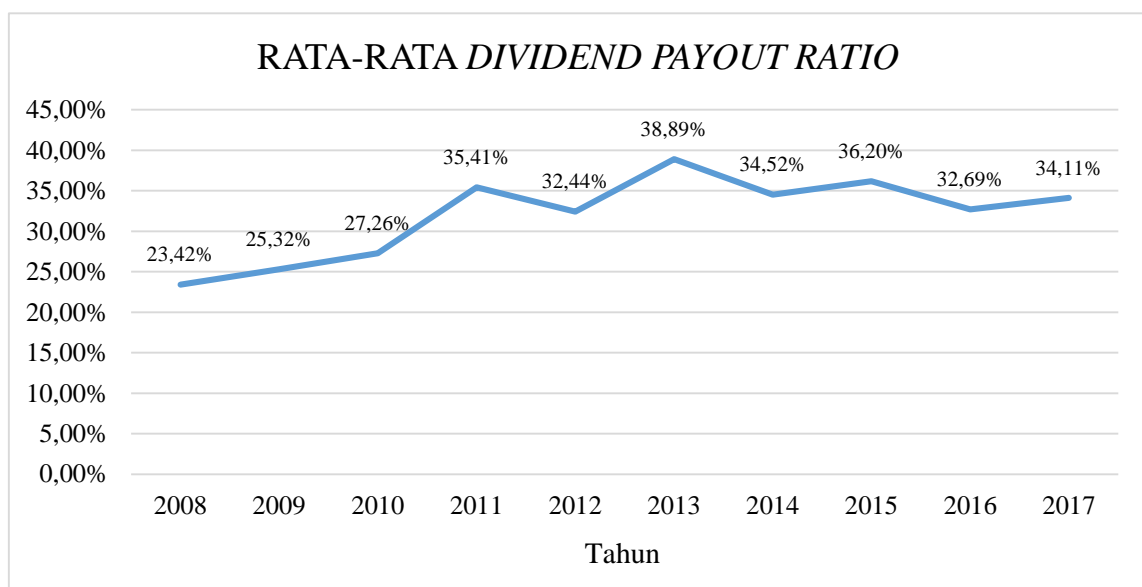
terhadap negara berkembang menurun, melemahnya pertumbuhan volume perdagangan dunia berdampak pada turunya permintaan terhadap komoditas ekspor Indonesia. Selain itu juga, tahun 2014 prospek ekonomi global diduga mengalami pertumbuhan walaupun cenderung berjalan lambat. Lambatnya pemulihan ekonomi global diprediksi berdampak negatif bagi indikator makroekonomi domestik yang masih menunjukkan kelesuan hingga sekarang. (www.analisaforex.com)

Ada beberapa faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Terdapat pengaruh dan hubungan yang kuat antara rasio keuangan dan nilai perusahaan. Rasio keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan, seorang investor dapat mengetahui bagaimana kondisi perusahaan dan kinerja manajemen perusahaan. Penilaian kinerja sebuah perusahaan dapat dilakukan dengan cara membandingkan prestasi satu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya sehingga dapat diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang memutuskan apakah perusahaan akan mendistribusikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali sebagai *retained earnings* (Gitman dan Zutter, 2012:8).

Kebijakan dividen di ukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) adalah rasio perbandingan dari dividen yang telah dibayarkan terhadap laba per lembar saham. Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar. Pemberian

dividend payout ratio yang memadai akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli dan menahan saham yang dimilikinya (Tjiptono dan Hendy, 2012:159). Berikut ini adalah rata-rata Kebijakan Dividen pada sampel perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 yang bisa dilihat pada gambar 1.2.



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

Gambar 1.2.
Rata-Rata *Dividend Payout Ratio*
Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang
Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017

Gambar 1.2. Menunjukkan pergerakan rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017 mengalami fluktuasi. Rata-rata DPR pada tahun 2009 naik sebesar 1,89% dibandingkan dengan tahun 2008. Pada tahun 2010 naik sebesar 1,95% dibandingkan dengan tahun 2009. Pada tahun 2011 naik sebesar 8,15% dibandingkan dengan tahun 2010. Pada tahun 2012 mengalami

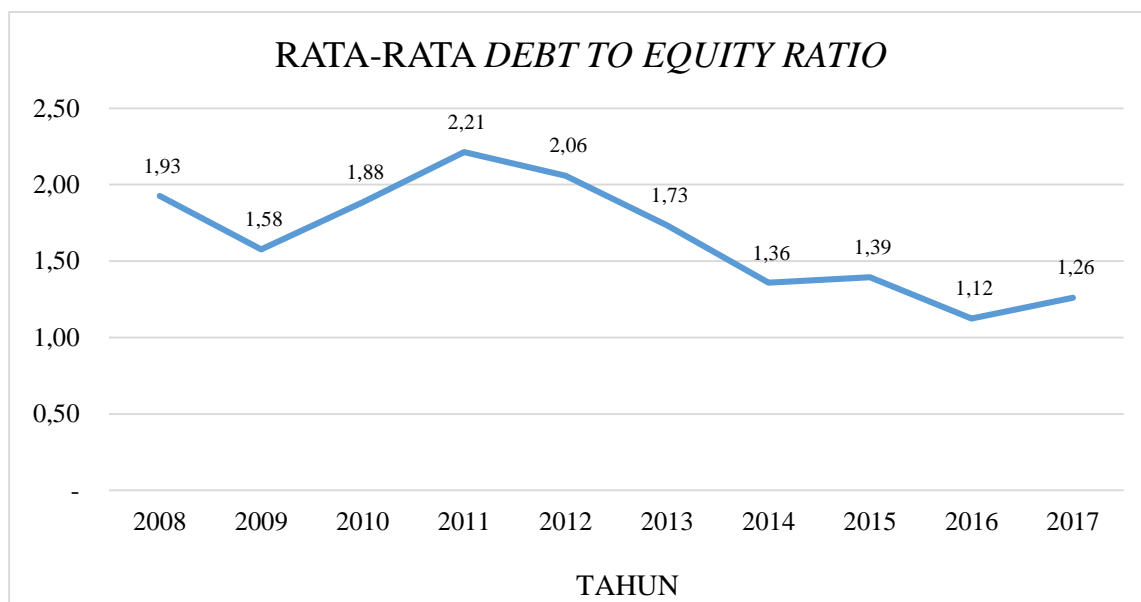
penurunan sebesar 2,98% dibandingkan dengan tahun 2011. Pada tahun 2013 naik sebesar 6,46% dibandingkan dengan tahun 2012. Pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 4,37% dibandingkan dengan tahun 2013. Pada tahun 2015 naik sebesar 1,67% dibandingkan dengan tahun 2014. Pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 3,51% dibandingkan dengan tahun 2015. Pada tahun 2017 naik sebesar 1,42% dibandingkan dengan tahun 2016.

Hal ini menunjukkan bahwa terjadi gap antara teori dengan fenomena pada tahun 2013-2017. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dien, 2016) bahwa terdapat pengaruh positif antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, artinya jika Kebijakan Dividen naik maka Nilai Perusahaan juga akan naik begitu pula sebaliknya.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan.

Kebijakan hutang sering diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) 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 digunakan 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 (Kasmir, 2014:99). Dengan menghimpun dana melalui utang maka pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas.

Rasio ini dapat menggambarkan potensi manfaat dan risiko yang berasal dari penggunaan utang. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Berikut ini adalah rata-rata Kebijakan Hutang pada sampel perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 yang bisa dilihat pada gambar 1.3.



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

Gambar 1.3.
Rata-Rata *Debt To Equity Ratio*
Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017

Gambar 1.3. Menunjukkan pergerakan rata-rata *Debt To Equity Ratio* (DER) pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017 mengalami fluktuasi. Rata-rata DER pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 0,35 dibandingkan dengan tahun 2008. Pada tahun 2010 naik sebesar 0,31 dibandingkan dengan tahun 2009.

Pada tahun 2011 naik sebesar 0,33 dibandingkan dengan tahun 2010. Pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0,15 dibandingkan dengan tahun 2011. Pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0,32 dibandingkan dengan tahun 2012. Pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,38 dibandingkan dengan tahun 2013. Pada tahun 2015 naik sebesar 0,04 dibandingkan dengan tahun 2014. Pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,27 dibandingkan dengan tahun 2015. Pada tahun 2017 naik sebesar 0,14 dibandingkan dengan tahun 2016.

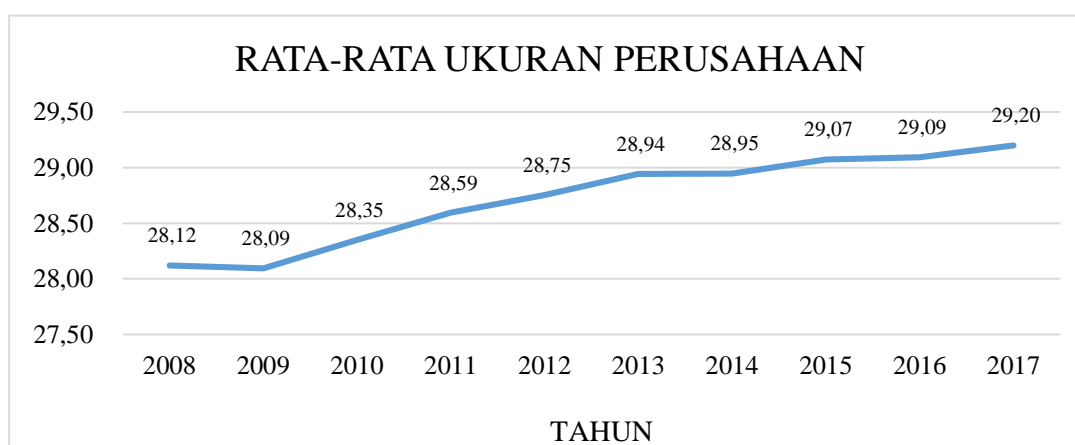
Hal ini menunjukkan bahwa terjadi gap antara teori dengan fenomena pada tahun 2011-2013. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andianto, 2014) bahwa terdapat pengaruh negatif antara Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan, artinya jika Kebijakan Hutang turun maka Nilai Perusahaan akan naik begitu pula sebaliknya.

Adanya penggunaan hutang juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, penggunaan hutang yang terlampaui tinggi juga akan meningkatkan risiko perusahaan, dimana biaya ekuitas akan meningkat yang selanjutnya akan menurunkan harga saham, yang berarti menurunkan nilai perusahaan, dengan demikian peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu akan dapat menurunkan nilai perusahaan (Ika,Rina dan Ilham 2015).

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Menurut (Ifin, 2016) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi dan sebaliknya.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Banyak investor beranggapan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Dikarenakan semakin besar perusahaan semakin mudah perusahaan tersebut dalam hal pendanaan baik oleh investor maupun kreditur.

Ukuran perusahaan dalam hal ini dihitung dengan menggunakan Logaritma Natural dari Total Aset. Alasan penggunaan total aset sebagai dari ukuran perusahaan dikarenakan nilainya yang lebih stabil dibandingkan dengan variabel yang lain. Selain itu, penggunaan logaritma natural dari total aset dengan tujuan agar sebesar apapun nilai total aset dapat disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari total aset yang sesungguhnya (Rida, 2017:13). Berikut ini adalah rata-rata Ukuran Perusahaan pada sampel perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 yang bisa dilihat pada gambar 1.4.



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

Gambar 1.4.
Rata-Rata Ukuran Perusahaan
Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017

Gambar 1.4. Menunjukkan pergerakan rata-rata Ukuran Perusahaan pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017 cenderung mengalami peningkatan setiap tahunnya. Rata-rata Ukuran Perusahaan pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 0,03 dibandingkan dengan tahun 2008. Pada tahun 2010 naik sebesar 0,26 dibandingkan dengan tahun 2009. Pada tahun 2011 naik sebesar 0,24 dibandingkan dengan tahun 2010. Pada tahun 2012 naik sebesar 0,16 dibandingkan dengan tahun 2011. Pada tahun 2013 naik sebesar 0,19 dibandingkan dengan tahun 2012. Pada tahun 2014 stabil dengan tahun 2013. Pada tahun 2015 naik sebesar 0,13 dibandingkan dengan tahun 2014. Pada tahun 2016 naik sebesar 0,02 dibandingkan dengan tahun 2015. Pada tahun 2017 naik sebesar 0,11 dibandingkan dengan tahun 2016.

Hal ini menunjukkan bahwa terjadi gap antara teori dengan fenomena. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lexi, 2017) bahwa terdapat pengaruh positif antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, artinya jika Ukuran Perusahaan naik maka Nilai Perusahaan juga akan naik begitu pula sebaliknya.

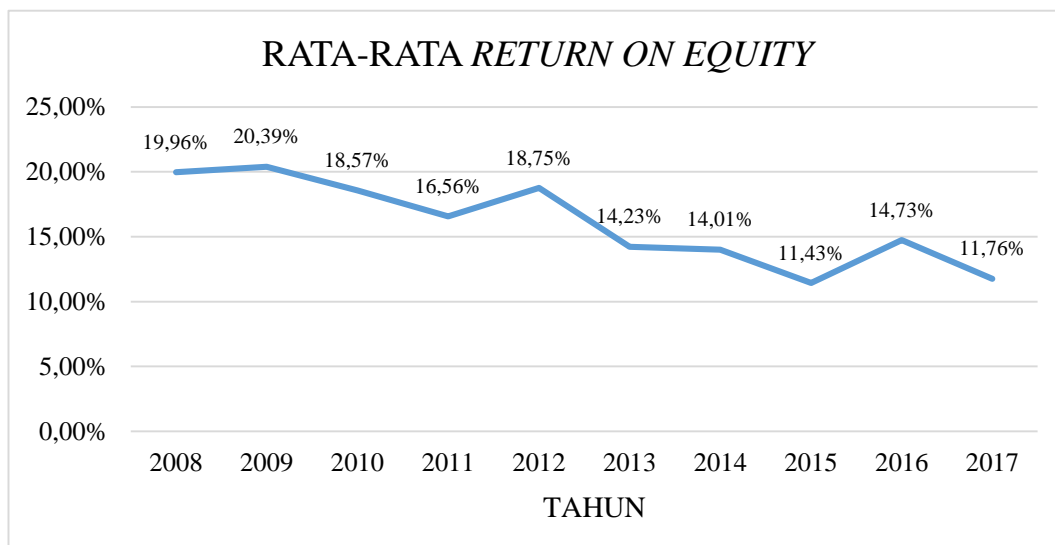
Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Kasmir (2014:196) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuannya adalah agar terlihat bagaimana

perkembangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan profitabilitas yang dicapai perusahaan.

Dalam melakukan investasi sebaiknya investor mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi karena semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Sehingga profitabilitas mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE), karena ROE mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel nilai perusahaan. ROE menggambarkan besarnya *return* atas *equity* atau modal yang akan ditanamkan oleh investor. ROE digunakan untuk membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan. Berikut ini adalah

rata-rata Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) pada sampel perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 yang bisa dilihat pada gambar 1.5.



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

Gambar 1.5.
Rata-Rata *Return On Equity*
Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017

Gambar 1.5. Menunjukkan pergerakan rata-rata *Return On Equity* (ROE) pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017 mengalami fluktuasi. Rata-rata ROE pada tahun 2009 naik sebesar 0,43% dibandingkan dengan tahun 2008. Pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 1,82% dibandingkan dengan tahun 2009. Pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 2,02% dibandingkan dengan tahun 2010. Pada tahun 2012 naik sebesar 2,20% dibandingkan dengan tahun 2011. Pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 4,52% dibandingkan dengan tahun 2012. Pada tahun

2014 mengalami penurunan sebesar 0,22% dibandingkan dengan tahun 2013. Pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 2,57% dibandingkan dengan tahun 2014. Pada tahun 2016 naik sebesar 3,29% dibandingkan dengan tahun 2015. Pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 2,97% dibandingkan dengan tahun 2016.

Hal ini menunjukkan bahwa terjadi gap antara teori dengan fenomena pada tahun 2011-2012. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Titin, 2013) bahwa terdapat pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, artinya jika Profitabilitas naik maka Nilai Perusahaan juga akan naik begitu pula sebaliknya.

Nilai perusahaan sebelumnya telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu, namun masih terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan Bhekti Fitri Presetyorini (2013) meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2011. Hasil penelitian ini variabel *leverage* dan *price earning ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian yang dilakukan Titin Herawati (2013) dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Andianto Abdillah (2014) tentang Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012. Hasil penelitian kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asandimitra (2014) meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012. Menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk mengambil judul dari penelitian ini yaitu **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017”**.

1.2. Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah Penelitian

Identifikasi masalah merupakan proses merumuskan permasalahan-permasalahan yang akan diteliti untuk memudahkan dalam proses penelitian selanjutnya dan memudahkan memahami hasil penelitian. Sedangkan rumusan masalah menggambarkan permasalahan yang tercakup dalam penelitian.

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka terdapat beberapa fenomena yang menjadi identifikasi masalah yang terjadi pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI :

1. Krisis ekonomi Eropa dan negara-negara maju lainnya pada tahun 2011 mengakibatkan permintaan ekspor terhadap negara berkembang menurun.
2. Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di BEI dilihat dari tingkat PBV per sektor tahun 2008 sampai dengan tahun 2017 mengalami penurunan PBV yang paling besar dibandingkan dengan Sektor yang lainnya.
3. Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) mengalami fluktuasi dan masih berada dibawah standar industri yang artinya perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak sehat.
4. Rata-rata kebijakan dividen pada tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi, berbanding terbalik dengan nilai perusahaan.
5. Rata-rata kebijakan hutang yang cenderung menurun, yang berarti hutang terhadap modal sendiri semakin aman atau baik dan rata-rata kebijakan hutang 2011-2013 yang bergerak searah dengan nilai perusahaan, yang seharusnya berbanding terbalik dengan nilai perusahaan.
6. Rata-rata ukuran perusahaan yang diukur dengan *Size* mengalami penurunan pada tahun 2009 dan mengalami peningkatan berturut-turut dari tahun 2010-2017, yang berbanding terbalik dengan nilai perusahaan yang bergerak fluktuasi.

7. Rata-rata profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* mengalami fluktuasi yang cenderung bergerak searah dengan nilai perusahaan.

1.2.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.
2. Bagaimana Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.
3. Seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara simultan maupun parsial pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI Periode 2008-2017.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang disebutkan di atas, tujuan secara rinci dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.

2. Untuk mengetahui Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara simultan maupun parsial pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI Periode 2008-2017.

1.4. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, permasalahan serta tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan menambah pengetahuan dan berdampak pada pengembangan ilmu manajemen keuangan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi informasi, baik teoritis maupun empiris kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian berkaitan dengan Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti yang dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Manfaat atau kegunaan bagi penulis dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Dapat mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.
2. Dapat mengetahui pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.
3. Dapat mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.
4. Dapat mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.
5. Dapat mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.

2. Bagi Investor Maupun Calon Investor

Manfaat atau kegunaan bagi investor maupun calon investor dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Dapat mengetahui Kebijakan Dividen dari perusahaan sehingga dapat mempertimbangkan dalam membeli dan menahan saham yang dimilikinya.

2. Investor dapat menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki penggunaan utang yang tinggi.
3. Dapat mengetahui Ukuran Perusahaan dari masing-masing perusahaan.
4. Para investor yang akan investasi mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
5. Investor dapat mengetahui tingkat keberhasilan Nilai Perusahaan pada masing-masing perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham.

3. Bagi Perusahaan

Manfaat atau kegunaan bagi perusahaan dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Perusahaan dapat memutuskan dalam hal membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham atau menahannya.
2. Dapat memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk aktivitas operasional perusahaan.
3. Mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan Ukuran Perusahaan.
4. Dapat mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
5. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan untuk meningkatkan Nilai Perusahaan yang memperjualbelikan sahamnya.

4. Bagi pihak lain

Manfaat atau kegunaan bagi pihak lain dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi maupun bahan kajian bagi peneliti selanjutnya.
2. Dapat dijadikan sebagai sarana informasi umum yang bermanfaat bagi pembaca.