

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Suatu perusahaan harus memiliki tujuan tertentu dalam menghadapi persaingan ekonomi di era global. Menurut Frysa (2011: 18), didirikannya suatu perusahaan memiliki tujuan yang jelas, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan utama jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba. Selain tujuan jangka pendek perusahaan juga mempunyai tujuan jangka panjang, diantaranya memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan.

Tujuan manajemen keuangan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012: 6) adalah mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar. Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normative tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Defy (2015), nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa kinerja dan prospek perusahaan di masa depan sangat baik. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan

karena dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga saham perusahaan (Hidayat, 2013).

Nilai perusahaan yang baik, diasumsikan mampu memaksimumkan kemakmuran para *shareholders* apabila harga saham meningkat. Tujuan lain untuk mendapat keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya (Dj, 2011). Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Earning Per Share, kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan dan keputusan investasi. Melaksanakan fungsi manajemen keuangan merupakan hal yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kombinasi optimal dari keputusan manajemen dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham (Niake, 2010).

Earning Per Share menjadi salah satu hal yang menarik bagi para investor untuk memutuskan investasi dananya bagi perusahaan. Jika laba yang dihasilkan setiap lembar saham yang beredar begitu baik, maka kesejahteraan para pemegang saham dapat terjamin dengan melihat pembayaran deviden pada setiap akhir tahun perusahaan tersebut beroperasi. Menurut Gitman dan Zutter dalam Deitiana dan Chriselda (2012 : 81) earning per share is generally interest to present or prospective stockholder and management. Earning per share represent the number of dollar earned during the period on behalf of each outstanding share of common stock. Alat ukur yang paling sering digunakan dalam melihat seberapa bonafit suatu perusahaan adalah Earning Per Share (EPS). Angka yang ditunjukkan dari EPS inilah yang sering dipublikasikan mengenai performance perusahaan yang

menjual sahamnya ke masyarakat luas (go public) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen per saham dan tingkat harga saham dikemudian hari, serta EPS juga relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembayaran dividen. EPS merupakan komponen utama dalam analisis fundamental yang dilakukan investor dalam menganalisis sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham. Ada alasan yang mendasari penggunaan komponen tersebut, yaitu pertama karena EPS dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Kedua dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya berasal dari laba perusahaan. Ketiga ada hubungan perubahan earning dengan perubahan *return* saham.

Kebijakan Dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting (Murekefu and Ochuodho, 2012). Okpara (2012) menjelaskan tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukan merupakan sinyal positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak peka pada peluang investasi yang akan mendatangkan keuntungan namun lebih memilih membagikan dividen. Sehingga, nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan DPR (*dividend payout ratio*). Fenandar dan Surya (2012) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan

dividen terhadap nilai perusahaan. Namun, perbedaan hasil penelitian ditemukan oleh Mardiyanti, dkk. (2012) dimana kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat pertumbuhan perusahaan (growth) adalah peningkatan atau penurunan dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan adanya hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun pihak dalam perusahaan. Pada penelitian ini tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat pertumbuhan asset suatu perusahaan. Rasio ini akan diteliti pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam perusahaan Manufaktur selama periode pengamatan yaitu 2012-2014. Satuan pengukuran pertumbuhan perusahaan adalah dalam persentase.

Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan Investasi dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price to Earning Ratio* (PER), *Price to Earning Ratio* adalah rasio harga pasar per saham terhadap laba bersih per saham. *Price to Earning Ratio* ini merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif.

Permasalahan penelitian berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), kontribusi lapangan usaha transportasi dan pergudangan terhadap Produk

Domestik Bruto (PDB) tahun 2018 tercatat sebesar Rp 797,3 triliun atau 5,37% dari PDB yang bernilai Rp 14.837,36 triliun. Lapangan usaha tersebut menggambarkan sektor logistik yang mencakup sub sektor transportasi per moda, yaitu rel, darat, laut, udara, serta sungai, danau, dan penyeberangan. Sektor logistik juga mencakup pergudangan dan jasa penunjang angkutan, serta pos dan kurir. Analisa Supply Chain Indonesia (SCI), menunjukkan angkutan-angkutan lainnya memberikan kontribusi rendah, yaitu angkutan laut (6,77%), angkutan sungai, danau, dan penyeberangan (2,41%), dan angkutan rel (1,57%). Sektor transportasi Indonesia pada tahun 2018 didominasi oleh sub sektor angkutan darat dengan kontribusi sebesar 53,15% dan diikuti angkutan udara (36,10%).

Kontribusi kelima sub sektor transportasi tersebut terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) tahun 2018 sebesar Rp 666,2 triliun atau meningkat sebesar Rp 50,7 triliun (8,23%) dibandingkan tahun 2017 sebesar Rp 615,5 triliun. Dari kelima sub sektor transportasi itu, angkutan rel (kereta api) menunjukkan perubahan kontribusi tertinggi, yaitu sebesar 14,16% dari 9,17 triliun pada 2017 menjadi 10,46 triliun pada 2018. Berdasarkan analisis SCI, peningkatan kontribusi itu didorong antara lain oleh pertumbuhan industri pengolahan non migas, terutama industri makanan. Pendorong lainnya adalah perdagangan dengan peningkatan produksi barang-barang domestik dan impor.

SCI (*Supply Chain Indonesia*) memprediksi sektor transportasi Indonesia pada tahun 2019 akan tumbuh sebesar 11,15% menjadi Rp 740,4 triliun. Kontributor tertinggi masih dari angkutan darat sebesar Rp 380,8 triliun atau setara 51,43% dan angkutan udara sebesar Rp 282,2 triliun setara dengan 38,12%.

Menurut analisa SCI (*Supply Chain Indonesia*), Angkutan laut berkontribusi sebesar 6,50% angkutan darat (jalan), angkutan sungai, danau, dan penyeberangan sebesar 2,30% dan angkutan rel sebesar 1,66%.

Walaupun angkutan darat berkontribusi tertinggi, namun tingkat pertumbuhan tertinggi pada tahun 2019 diprediksi terjadi pada angkutan udara atau 17,37% dan angkutan rel 17,11%. Pertumbuhan angkutan-angkutan lainnya diprediksi di bawah 10%, yaitu angkutan darat (jalan) 7,55%, angkutan laut sebesar 6,65%, serta angkutan sungai, danau, dan penyeberangan sebesar 6,24%.

Kontribusi setiap angkutan atau moda transportasi yang tidak berimbang tersebut menunjukkan ketidakseimbangan penggunaan moda-moda transportasi di Indonesia. Hal ini berpotensi terhadap inefisiensi proses dan biaya transportasi dan logistik yang berdampak terhadap harga produk dan komoditas. Selain mempengaruhi daya saing nasional, untuk beberapa wilayah tertentu, hal ini berdampak terhadap ketersediaan produk dan komoditas, serta disparitas harga antar wilayah.

Oleh karena itu, pemerintah dan para pihak terkait perlu mendorong peningkatan peranan moda-moda (transportasi udara, darat, dan air), transportasi secara berimbang untuk mewujudkan sistem transportasi multimoda secara terintegrasi dengan transportasi laut sebagai *backbone*. Sistem transportasi yang sesuai dengan karakteristik geografis Indonesia ini akan mendorong efisiensi sistem logistik nasional.

Pemerintah dan para pihak juga harus mencermati pertumbuhan sektor transportasi berdasarkan data PDB tersebut. Nilai sektor transportasi mencakup

semua pengeluaran termasuk biaya, termasuk biaya-biaya yang tidak memberikan nilai tambah dalam jalur transportasi seperti karena kemacetan. Faktor penyebab potensial lainnya adalah inefisiensi dalam proses penanganan barang di simpul-simpul transportasi seperti pelabuhan, bandara, dan terminal barang.

Nilai perusahaan dihitung menggunakan *price book value* (PBV). Berikut ini besarnya rata-rata PBV pada perusahaan sub sektor transportasi selama periode 2014-2018.

Tabel 1.1
Rata-rata *price book value* perusahaan sub sector transportasi tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	TAHUN				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	APOL	0,17	0,1	0,1	0,1	0,97
2	ASSA	0,12	0,4	0,73	0,1	0,1
3	CMPP	0,69	0,7	0,41	0,11	0,4
4	TMAS	0,47	0,29	0,2	0,12	0,85
5	NELY	0,95	0,9	0,49	0,7	0,73
RATA-RATA		0,48	0,48	0,38	0,22	0,61

Sumber: *Indonesia Stock Exchange*, data diolah (17 Oktober 2019)

Berdasarkan hasil Price Book Value dari tahun 2014 – 2018 terdapat peningkatan selama tahun tersebut. Terlihat dari tabel 1.1 rata-rata PBV dari perusahaan sub sector transportasi pada tahun 2014 – 2018 mengalami kenaikan yaitu pada tahun 2014 berdasarkan data yang telah diolah didapatkan nilai PBV sebesar 0,48 kali. Selanjutnya, pada tahun 2015 nilai rata-rata PBV didapatkan sebesar 0,48 kali dan selanjutnya tahun 2016 didapatkan nilai PBV menurun sebesar 0,38 kali dan tahun 2017 naik lagi menjadi 0,22 kali dan selanjutnya tahun 2018 nilai rata-rata PBV sub sector transportasi 0,61 kali.

Fenomena yang terjadi di atas menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Nilai perusahaan berubah lebih disebabkan oleh informasi lain seperti situasi sosial dan politik.

Berdasarkan fenomena diatas, maka dari itu penulis ingin meneliti lebih lanjut factor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan variabel Independen yaitu *Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Tingkat Pertumbuhan dan Keputusan Investasi*. Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai variabel penelitian.

‘Pengaruh Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Tingkat Pertumbuhan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018) ‘.

Perusahaan sub sektor transportasi dijadikan sebagai objek penelitian karena sektor tersebut menjadi salah satu sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Sektor transportasi merupakan salah satu subsektor dari sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Infrastruktur merupakan salah satu faktor penentu pembangunan ekonomi yang sama pentingnya dengan faktor-faktor produksi umum lainnya seperti modal dan tenaga kerja. Sejak krisis ekonomi 1998, perhatian pemerintah terhadap penyediaan infrastruktur sangatlah minim, khususnya di wilayah luar Jawa. Hal tersebut terjadi karena setelah krisis pemerintah harus fokus terhadap hal-hal yang lebih mendesak seperti menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dan perekonomian secara keseluruhan, mencegah

pelarian modal, menanggulangi hutang luar negeri, serta menstabilkan kembali situasi politik dan sosial. Akibatnya kondisi infrastruktur terpuruk. Terutama infrastruktur jalan yang merupakan salah satu faktor yang memperlancar perekonomian dimana akan meningkatkan kemajuan suatu daerah karena akan mempermudah dalam menghasilkan barang serta pendistribusiannya. Hal tersebut akan menarik para investor untuk menanamkan modal sehingga sangat dibutuhkan keadaan jalan yang baik.

Sebagai Negara kepulauan, maka transportasi merupakan aspek penting dari infrastruktur Indonesia, sehingga cukup menguras anggaran Negara akibat kebutuhan yang sangat besar akan pembaruan infrastruktur. Secara teknis, antar subsektor transportasi terdapat hubungan komplementer. Akan tetapi, secara ekonomis hubungannya bersifat substitusi atau kompetitif. Misalnya, angkutan ekspor-impor pada umumnya melewati laut dan udara untuk mendistribusikan barangnya, namun secara teknis memerlukan angkutan darat untuk mengantarkan barang tersebut ke pelabuhan bongkar muat.

Sektor transportasi di Indonesia baik sebagai infrastruktur maupun layanan jasa adalah suatu urat nadi utama kegiatan perekonomian yang pada gilirannya akan menentukan tingkat keunggulan daya saing suatu perekonomian. Ketersediaan prasarana dan sarana yang mencukupi dan efektif, serta tumbuhnya industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi pada setiap sector perhubungan, baik darat, laut maupun udara, akan menentukan kecepatan pertumbuhan perekonomian Indonesia mengatasi persaingan global yang makin

ketat dan berat. Infrastruktur sektor transportasi Indonesia menurut survey World Economic Forum (WEF) menempati peringkat 91 dari 131 negara yang disurvei.

Sebagai gambaran luas, kondisi transportasi di Indonesia saat ini masih mengalami hambatan yang belum mendapatkan perhatian serius dari pemerintah. Hal-hal tersebut antara lain karena terbatasnya dukungan pembiayaan dari dunia perbankan maupun lembaga keuangan nonbank dalam memberi pinjaman kredit yang mengakibatkan industri transportasi saat ini sulit berkembang. Menurut Menteri Perhubungan Jusman Syafii Djamal, hal itu karena industri transportasi masih dianggap sebagai sektor usaha *high risk* (risiko tinggi) dan *slow and low yielding* (hasil lambat dan rendah). Selain itu tingkat keamanan dan keselamatan transportasi nasional belum memenuhi persyaratan atau standar internasional. Kondisi infrastruktur perhubungan Indonesia dewasa ini pada setiap sektor jasa transportasi tidak memadai untuk kelancaran arus transportasi penumpang dan barang.

Penelitian judul Parengkuan Tommy (2018) menunjukkan bahwa Earning Per Share memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, Ni Putu Santi Suryantini (2015) menyimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Hidayah dan Widyawati (2016) menyimpulkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, menurut Isabella Permata Dhani (2017) menyimpulkan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya,

menurut Ni Luh Devianasari (2015) menyimpulkan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.2 Ruang Lingkup

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi ruang lingkup yang diteliti yang dilaksanakan berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria batasannya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018
2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan
3. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Tingkat Pertumbuhan dan Keputusan Investasi.*

1.3 Perumusan Masalah

Penelitian ini tertuju pada perusahaan yang tepat waktu dalam menyampaikan laporan keuangannya dengan menguji menggunakan tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Ruang lingkup dalam penelitian ini dibatasi pada permasalahan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan yaitu *Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Tingkat Pertumbuhan dan Keputusan Investasi* sebagai variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian ini hanya berfokus kepada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI, sehingga belum mencakup keseluruhan perusahaan yang terdapat di Indonesia.
3. Terdapat *research gap* atau perbedaan penelitian dari jurnal-jurnal terdahulu yang dijadikan referensi oleh penulis mengenai variabel *Earning Per Share*, *Kebijakan Dividen*, *Tingkat Pertumbuhan* dan *Keputusan Investasi* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka peneliti merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
2. Bagaimana pengaruh *Kebijakan Dividen* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
3. Bagaimana pengaruh *Tingkat Pertumbuhan* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
4. Bagaimana pengaruh *Keputusan Investasi* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
5. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share*, *Kebijakan Dividen*, *tingkat Pertumbuhan* dan *Keputusan Investasi* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 20014-2018 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Menurut perumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
2. Untuk menganalisis apakah *Kebijakan Dividen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
3. Untuk menganalisis apakah *Tingkat Pertumbuhan* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
4. Untuk menganalisis apakah *Keputusan Investasi* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
5. Untuk menganalisis apakah *Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Tingkat Pertumbuhan* dan *Keputusan Investasi* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini memiliki manfaat secara akademis dan manfaat praktis yaitu :

1. Manfaat Akademis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan referensi untuk ilmu ekonomi, khususnya manajemen keuangan mengenai struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Sehubungan dengan kepentingan praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi :

a. Perusahaan (emiten)

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai masukan kepada manajemen mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan pemilihan kriteria investasi yang tepat untuk meminimalisasi risiko investasi.

c. Peneliti lain

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat sebagai pendukung dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian pada nilai perusahaan.

