

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada umumnya perusahaan didirikan untuk memperoleh laba atau keuntungan agar dapat meningkatkan kemakmuran *owner* atau para pemilik saham, perusahaan juga mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (silaban, 2013).

Nilai perusahaan yang baik akan menjadi fokus utama pemilik perusahaan, sebab para prinsipal akan mempertimbangkan nilai perusahaan sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi ataupun menanamkan sahamnya pada perusahaan itu. Untuk mencapai hal tersebut, sebuah perusahaan harus pandai dalam mengelola keuangan. Selain itu, *financial manager* harus mampu melakukan berbagai tindakan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran para prinsipal seperti investor atau pemilik saham dapat tercapai. Nilai perusahaan itu sendiri merupakan gambaran sesungguhnya mengenai kondisi perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka perusahaan akan dipandang baik pula oleh para prinsipal atau pihak yang berkepentingan lainnya (Analisa, 2011).

Nilai perusahaan dapat memberi kesejahteraan bagi pemilik saham secara maksimal jika harga saham meningkat. Semakin meningkat harga saham perusahaan, maka makin maksimal pula kemakmuran pemegang saham. Menurut Nurlala dkk (2008), *Enterprise Value* (EV) yang disebut juga sebagai

firm value (nilai perusahaan) merupakan konsep yang sangat penting bagi para investor, karena merupakan indikator pasar dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibayar calon pembeli jika perusahaan dijual. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari total ekuitas perusahaan dengan liabilitas perusahaan.

Investor yang memberikan modalnya pada perusahaan, mengharapkan akan diperolehnya pengembalian atau keuntungan atas investasi yang telah dilakukannya. Keuntungan yang didapat dari investasi modal melalui pembelian saham perusahaan dibagi menjadi dua macam, yaitu berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan oleh perusahaan dan berasal dari laba perusahaan (Irham, 2012). Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan yang didapatkan investor karena adanya selisih harga jual saham yang lebih tinggi dari harga beli apabila saham tersebut dijual.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menentukan berapa bagian dari *net profit* yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan berapa bagian yang ditanamkan kembali sebagai laba yang ditahan untuk pembelanjaan investasi di masa mendatang (Kamaludin, 2011).

Bukan hanya dividen, utang juga merupakan indikator yang sangat berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan. Struktur modal menentukan nilai perusahaan (MM dalam Brigham, 2009). Kebijakan utang juga dapat berkaitan dengan nilai perusahaan. Kebijakan utang merupakan kebijakan

perusahaan mengenai seberapa jauh perusahaan tersebut memanfaatkan utang dalam mendanai aktivitasnya. Semakin tinggi kebijakan hutang, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan utang tersebut dapat mengurangi pembayaran pajak akibat biaya bunga yang ditimbulkan atas utang itu (Atmaja, 2008).

Apabila ada 2 perusahaan yang mendapatkan laba operasi yang sama, tetapi yang satu memakai utang (dan membayar bunga), sedang yang satunya tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan lebih kecil dalam pembayaran pajak penghasilan (*income tax*), karena penghematan membayar pajak merupakan manfaat bagi *owner* perusahaan, maka tentunya nilai perusahaan yang menggunakan utang akan lebih besar dibanding nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang (MM dalam Suad dan Eny, 2012).

Menurut Made Sudana (2011) investor yang rasional akan melihat bahwa meningkatnya nilai perusahaan berasal dari pemanfaatan utang yang lebih tinggi. Dengan demikian, investor akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk memenuhi kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor melihat utang sebagai sinyal dai nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan dianggap semakin mudah untuk memperoleh sumber pendanaan internal maupun eksternal. Semakin baik dan semakin besarnya sumber dana yang didapat maka akan mendorong operasional

perusahaan secara maksimum, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Pantow dkk, 2015).

Ukuran perusahaan merupakan skala, dimana dapat dibedakan sebagai besar kecilnya perusahaan melalui total aktiva perusahaan, *log size*, nilai pasar saham. Disamping itu, ukuran perusahaan dapat digambarkan melalui total penjualan, rata-rata penjualan aktiva dan rata-rata jumlah aktiva perusahaan (Novari dan Lestari, 2016). Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan memanfaatkan sumber dana eksternal juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar akan memerlukan dana yang besar pula dalam menunjang operasionalnya.

Seperti yang dimuat pada situs (kontan.co.id) berikut adalah isu mengenai nilai perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), pada transaksi terakhir ditutup menguat 0,78% ke level 6.188,98. Namun dalam sepekan terakhir bulan Maret 2018, IHSG sudah merosot 1,04% dan banyak investor asing yang melakukan aksi jual. Di sisi lainnya, investor lokal *wait and see*. Dalam sepekan, investor asing mencatat penjualan bersih sejumlah Rp 2,45 triliun. Sejak awal Maret, pasar sepi akan sentiment positif, baik dari sisi domestik ataupun eksternal. Penguatan IHSG pada pekan terakhir disebabkan adanya aksi *window dressing*. Pada pekan berikutnya terlihat pergerakan IHSG cenderung *flat to positive*. IHSG berpeluang naik karena ada beberapa sentimen. *Pertama*, rilis inflasi Maret. Data inflasi dari Badan Pusat Statistik (BPS) berpotensi mendongkrak IHSG. *Kedua*, masa penantian *financial statements* berakhir dan berganti musim, yaitu

masa pembagian dividen, aksi korporasi ini dapat menarik pelaku pasar masuk lagi. Dari dalam negeri, BI masih mengawasi kurs rupiah. Saat ini, rupiah masih terjaga dan tidak lebih dari Rp 13.800 per dollar AS. Ini merupakan sentiment positif yang dapat mempengaruhi indeks saham dan diprediksikan IHSG masih dapat kembali naik pada pekan-pekan berikutnya.

Banyak peneliti yang telah melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Beberapa diantaranya adalah penelitian oleh Reinika Khoirun Nisa menemukan bahwa, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu Rahimsyah, leli dan Gunawan, barbara (2011) juga melakukan penelitian pada variabel tersebut yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh *negative* dan signifikan pada nilai perusahaan.

Selain kebijakan dividen, ada beberapa peneliti pula yang memasukkan kebijakan utang sebagai variabel independen dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Rini, nani martika menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk kebijakan dividen berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Umi, dkk (2012) yang mengemukakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan untuk kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suffah, roviatus dan Riduwan, akhmad (2016) yang meneliti

tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Disini, *leverage* juga berpengaruh positif, namun ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Dari penelitian ini, peneliti juga ingin menggunakan variabel tersebut dalam penelitiannya. Adapun perbedaannya adalah peneliti tidak menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen, dan objek penelitiannya dilakukan pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti mengambil judul penelitian **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017?
2. Apakah terdapat pengaruh kebijakan Utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017?

3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017?
4. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017?

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini diberikan batasan-batasan masalah agar penelitian tidak terlalu luas cakupannya serta dapat mencapai tujuan penelitian. Batasan-batasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur khususnya sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan 13 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk diteliti.
2. Setiap variabel menggunakan masing-masing satu indikator, yakni: kebijakan dividen menggunakan indikator *Divident Payout Ratio* (DPR), kebijakan hutang menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan menggunakan indikator *Ln Total Aset* dan nilai perusahaan menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV).

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui, menjelaskan dan menganalisa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.
2. Untuk mengetahui, menjelaskan dan menganalisa pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.
3. Untuk mengetahui, menjelaskan dan menganalisa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.
4. Untuk mengetahui, menjelaskan dan menganalisa pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademis

a. Manfaat Teoritis

Sebagai bahan pembelajaran untuk lebih menambah wawasan khususnya yang berkaitan dengan manajemen keuangan pada perusahaan

manufaktur tentang kebijakan dividen, kebijakan utang dan ukuran perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen di masa mendatang.

b. Bagi Stake holder

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada para praktisi, seperti investor dan kreditor. Khususnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi dan juga untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.