

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan memiliki tujuan yang bermacam-macam. Ada yang berpendapat bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain mengatakan tujuan dari perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik dan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik.

Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja aset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai

perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan.

Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah go public dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. Terkadang terjadi konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen karena pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya. Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-

faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek yang dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli, 2006). Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, keunikan, resiko keuangan, nilai aktiva yang diagunkan profitabilitas, pembayaran deviden, *non debt tax shield*. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Menurut Rika (2010) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan profitabilitas. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut *Theory Bird In The Hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain*. Pembayaran dividen yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. berdasarkan teori preferensi pajak pembayaran dividen yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham.

Sehingga apapun kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh return dari dana yang di investasikan. Sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan return yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *Net Income After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Susanti, 2010). Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting. 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 bukanlah 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.

Leverage atau di sebut sebagai struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Suranta dan

Pranata, 2003) (dalam Analisa, 2011). *Leverage* atau struktur modal diperkirakan memiliki pengaruh terhadap penentuan nilai perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) struktur modal yang semakin tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Keputusan untuk memilih sumber pendanaan merupakan keputusan bidang bagian keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan harus mencari tambahan dana yang tepat untuk pengembangan usaha. Dengan kebijakan utang jangka panjang yang di ambil berarti struktur modal perusahaan akan berubah.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Beberapa ahli mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) (dalam Hardiyanti, 2012) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. ROA (*Return on Asset*) yaitu merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan

sedangkan ROE (*Return on Equity*) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan.

Soliha (2002) yang meneliti perusahaan manufaktur menyimpulkan hal yang sama. Menurut hasil penelitiannya, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Namun penelitian yang dilakukan oleh Surantan dan Pranata (2003) (dalam Analisa, 2011) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ang (1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Berdasarkan uraian di atas, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dibuat suatu perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?

1.3. Pembatasan Masalah

Penelitian yang dilakukan oleh penulis hanya mencakup sektor industri dan barang konsumsi pada periode 2010 sampai dengan 2014 dan mempublikasikan laporan tahunan selama lima tahun periode akuntansi berturut-turut dari tahun 2010-2014.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat ditentukan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.5. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang terkait dengan masalah ini. Beberapa pihak yang diharapkan dapat mengambil manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Investor dan kreditor

Bagi investor dan masyarakat diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan agar dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

2. Dunia akademis

Bagi dunia akademis, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan pengetahuan mengenai nilai perusahaan, terutama mengenai pengaruh kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas.

3. Perusahaan

Memberikan masukan dalam menetapkan strategi perusahaan ke depan dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan.