

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sebuah perusahaan didirikan tentunya mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan semua perusahaan menurut ahli keuangan tidak jauh berbeda satu sama lainnya, hanya saja cara untuk mencapai tujuannya yang berbeda-beda. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tugas manajer keuangan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham perusahaan. Tercapai atau tidaknya tujuan ini dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu. Apabila perusahaan mengalami keuntungan dengan meningkatnya nilai saham perusahaan, perusahaan tersebut akan memperoleh kepercayaan dari lembaga keuangan (seperti: perbankan), sehingga dapat memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang ada dan kepercayaan dari para supplier. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka manajer diharapkan dapat mengelola keuangan perusahaan secara efektif dan efisien.

Menurut Kasmir (2010) untuk mencapai tujuan perusahaan, departemen keuanganlah yang paling berkepentingan terhadap pengelolaan keuangan perusahaan dan memiliki tugas-tugas yang cukup berat. Sehingga dalam praktiknya untuk mencapai tujuan tersebut, maka manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan, yaitu:

1. *Profit risk approach*

Manajer keuangan tidak hanya sekedar mengejar maksimalisasi profit, akan tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang bakal dihadapi. Manajer keuangan juga harus terus melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap seluruh aktivitas yang dijalankan. Selain itu, seorang manajer keuangan dalam menjalankan aktivitasnya harus menggunakan prinsip kehati-hatian.

2. *Liquidity and profitability*

Hal ini yang berhubungan dengan bagaimana seorang manajer keuangan mengelola likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Dalam hal likuiditas, manajer keuangan harus sanggup untuk menyediakan dana untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo secara tepat waktu. Manajer juga dituntut untuk dapat memmanage keuangan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan dari waktu ke waktu.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. *Enterprise Value* (EV) atau dikenal sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Di bursa saham, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar

saham perusahaan. Oleh karenanya dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungannya yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya.

Rasio penilaian (*Valuation Ratio*) adalah ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh rasio-resiko dan rasio-hasil pengembalian. Rasio penilaian yang umum digunakan menurut Sawir (2000:20) adalah *Price to Earning Ratio* dan *Market to Book Value*. Dalam penelitian ini nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

Price Book Value (PBV) adalah rasio perbandingan harga saham dan nilai buku (*book value*) suatu perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin rendah *Price Book Value* berarti semakin rendah harga saham relatif terhadap nilai bukunya, sebaliknya semakin tinggi PBV maka semakin tinggi harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa

perusahaan yang bertumbuh dapat dinilai dari harga saham perusahaan, tingginya harga saham menggambarkan nilai perusahaan juga tinggi.

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas digunakan ketiga variabel dalam penelitian ini karena ketiga variabel tersebut merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas (Martono dan Harjito, 2012: 270).

Pertumbuhan dividen akan menunjukkan pertumbuhan perusahaan emiten yang bersangkutan. Perusahaan-perusahaan pada umumnya mengalami siklus atau daur kehidupan. Biasanya, pada awal berdirinya pertumbuhan perusahaan akan lebih cepat dari pertumbuhan ekonomi secara umum. Kemudian makin dewasa perusahaan tersebut, maka pertumbuhannya makin lambat dan akhirnya akan mengalami pertumbuhan dividen konstan bahkan mengalami penurunan (Martono dan Harjito, 2012: 45).

Modigliani and Miller's (1958) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan; artinya, hal itu tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan atau biaya modalnya. Jadi, menurut MM, tidak ada kebijakan dividen yang optimal, kebijakan dividen yang satu sama baiknya dengan yang lain. Gordon dan Lintner tidak menyetujui pendapat *Modigliani and Miller's*; mereka mengemukakan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Secara tidak langsung, investor menilai dolar dari dividen yang diharapkan lebih tinggi daripada dolar dari keuntungan modal yang diharapkan karena risiko dividen tidak sebesar risiko kenaikan nilai modal, MM menyebut pendapat ini sebagai kekeliruan *bird-in-the-hand* (Brigham dan Houston, 2006:71).

Kebijakan leverage dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan *asset* dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan di mana dalam penggunaan *asset* atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan *asset* (aktiva) atau dana tersebut dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Sebaliknya leverage juga dapat meningkatkan risiko keuntungan. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham (Martono dan Harjito, 2012:315).

Dalam penelitian yang dilakukan Kadek Ayu, membuktikan bahwa *leverage* secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan perusahaan mampu dalam melunasi hutang-

hutang jangka panjangnya sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan sudah melakukan kinerja terbaiknya untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik pula.

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut (Margaretha, 2005:20) jenis-jenis ratio yang umum digunakan sebagai indikator dalam leverage yaitu: *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*, *Time Interest Earned Ratio* dan *Fixed Charge Coverage Ratio*. Rasio tersebut digunakan untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu hutang.

Profitabilitas ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan. Dan hal itu berarti manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapuskan aktivitas yang tidak bernilai tambah (Darsono, 2007:55).

Investor sangat memperhatikan profitabilitas perusahaan, Sehingga naik atau turunnya profitabilitas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Herawati menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang meningkat dalam suatu perusahaan akan menjadikan laba perlembar saham perusahaan meningkat, tetapi belum tentu

profitabilitas dalam harga saham juga meningkat. Sehingga apabila laba perlembar saham meningkat tetapi harga saham tidak meningkat maka itu akan membuat nilai perusahaan menjadi turun.

Dalam profitabilitas memiliki berbagai macam ukuran-ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat *profit* dalam suatu perusahaan yaitu: margin laba atas penjualan (*profit margin on sales*), kemampuan dasar untuk menghasilkan laba (*basic earning power*), *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) (Brigham dan Houston, 2006: 107).

Penelitian ini ingin mengkaji mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur dengan pertimbangan bahwa industri manufaktur merupakan industri terbesar di Bursa Efek Indonesia. Memilih industri manufaktur sebagai subjek penelitian yang cukup mewakili populasi penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan tolok ukur dari kinerja Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penjelasan tentang latar belakang masalah yang ada di atas kemudian penelitian ini diberi judul “***Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2013)***”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka rumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Bagaimana pengaruh kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia?

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-perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ada terdapat 143 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tetapi pada penelitian ini ada 35 perusahaan dari sejumlah perusahaan yang ada sebagai sampel pada penelitian ini.
2. Periode penelitian yang digunakan dari tahun 2009-2013.
3. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain dan telah didokumentasikan sehingga dapat digunakan oleh pihak lain (peneliti). Dalam memperoleh data, peneliti menggunakan media website yang telah disediakan oleh objek perusahaan untuk mendapatkan laporan tahunan (www.idx.co.id).

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini memiliki tujuan masing-masing. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu: untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan akan memiliki hasil yang sangat bermanfaat. Dimana hasil penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada para praktisi, seperti investor atau calon investor. Khususnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi dan juga sebagai bahan pertimbangan apakah kehadiran para investor selama ini cukup efektif dalam melakukan monitoring terhadap pihak manajemen.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang berguna bagi perusahaan sebagai bahan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan dan juga sebagai pertimbangan kepada perusahaan mengenai tanda peringatan awal jika terjadi kebangkrutan pada masa yang akan datang,

sehingga dapat dengan cepat mengambil tindakan yang tepat untuk menanggulangi hal tersebut.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat menambah literatur mengenai faktor yang mempengaruhi sebuah perusahaan melakukan praktik kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas. Diharapkan juga dapat mendorong munculnya penelitian lebih lanjut di masa yang akan datang untuk dapat mengetahui lebih mendalam tentang adanya praktik kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas pada perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan laporan penelitian ini akan dijelaskan secara singkat sebagai berikut:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metodologi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi teori-teori yang berkaitan dalam penelitian ini sebagai dasar dan pedoman penelitian. Selain itu, penelitian sebelumnya yang telah dilakukan juga akan dibahas sebagai informasi mengenai kebijakan

dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan lebih lengkap dibahas.

BAB 3 : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi metodologi penelitian yang akan dipakai oleh peneliti dalam penelitian tersebut. Bagian ini akan menjelaskan tentang variabel penelitian, sampel penelitian, data dan sumber data, metode pengukuran variabel penelitian, langkah-langkah pengolahan data dan metode analisis data yang digunakan.

BAB 4 : DATA DAN ANALISIS DATA

Bab ini akan menjelaskan mengenai analisis deskriptif statistik, analisis pengujian asumsi klasik, analisis regresi berganda dan pembahasannya.

BAB 5 : PENUTUP

Bab ini berisi tentang hasil penelitian yang telah dilakukan. Bab ini merupakan kesimpulan yang berisi tentang temuan hasil analisis dari data yang diperoleh oleh peneliti serta saran-saran.