

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang Masalah

Menurut *theory of the firm*, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2011). Bagi Perusahaan, nilai jual perusahaan sangat penting bagi mereka. Dengan nilai perusahaan yang baik, maka perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga memiliki tingkat pengembalian yang baik pula. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham.

Tujuan yang kedua adalah memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan dan pemegang saham yaitu melalui keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan dividen yang dapat memaksimumkan harga saham perusahaan dan nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, memaksimalkan kekayaan pemilik dan pemegang saham perusahaan dapat memberikan dampak yang baik pula terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Bagi perusahaan *go public*, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga independen seperti perusahaan jasa penilai (*appraisal company*) (Suharli, 2006). Peningkatan harga saham menandakan tingkat pengembalian investasi yang meningkat pula. Semakin tinggi tingkat pengembalian investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sehingga semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2015).

Sebelum investor memutuskan untuk menanamkan sebagian uang yang dimilikinya untuk berinvestasi, tentu saja ia harus mengetahui informasi data-data perusahaan yang akan ia pilih sebagai tempatnya untuk berinvestasi. Salah satunya adalah dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Bagi

perusahaan *Go Public*, data-data dan laporan keuangan perusahaan dapat dilihat di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) atau melihat website resmi perusahaan yang setiap tahunnya perusahaan wajib memberikan laporan annual secara transparan dan akurat kepada investornya. Ini merupakan salah satu bentuk perusahaan dapat menjual dan memberikan daya tarik perusahaan agar investor mau menanamkan modalnya untuk kemajuan perusahaan dan nantinya akan memberikan imbal balik berupa pengembalian yang sesuai dan yang diharapkan oleh investor.

Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah melalui analisa rasio *Price to Book Value*. Rasio PBV merupakan rasio yang membandingkan harga pasar per saham dengan nilai bukunya. PBV dapat memberikan gambaran yang jelas bagaimana pasar mengapresiasi sebuah saham berdasarkan nilai buku per lembar sahamnya. Dengan perusahaan yang dijalankan dengan baik dan bekerja secara efisien memiliki nilai pasar yang tinggi terhadap nilai bukunya (Weston & Copeland, 2010).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain, kebijakan pembayaran dividen, profitabilitas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan seberapa besar perusahaan dapat mengefisiensi pemakaian asset yang dimilikinya untuk mendapatkan pendapatan.

Faktor kebijakan pembayaran dividen dapat mempengaruhi citra nilai perusahaan dimata investor. Karna nilai perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat memberikan *return* yang besar kepada investor melalui pembagian dividen. Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk meneliti seberapa berpengaruhnya dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Didalam buku *Dividends and Dividend Policy* (H. Kent Baker, 2009) Karakteristik hubungan dividen dengan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti (*Representative studies*) seperti, Smith and Watts (1992), Gaver and Gaver (1993), Fama and French (2001), DeAngelo, DeAngelo, and Stulz (2006) dan Denis and Osobov (2001). Kebijakan dividen mengacu kepada keputusan manajemen pada pembagian jumlah dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham. Tingkat

dividen yang tinggi menunjukkan seberapa baiknya kinerja perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Dengan pembayaran dividen yang tinggi diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal tertentu. (Hanafi, 2016) Salah satu indikator penting dalam menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012).

Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para investor. Karena kemampuan pembayaran dividen sangat erat dengan pendapatan perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar, maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak terlepas dari seberapa efisien penggunaan asset yang dimilikinya. Ukuran penggunaan aktiva yang paling relevan adalah penjualan, karena penjualan penting bagi laba. Perputaran asset yang besar akan berdampak pada peningkatan penjualan yang ikut naik. Karena perputaran asset yang efisien (penggunaan asset dalam hal produksi) akan berdampak pada hasil laba yang didapat oleh perusahaan. Jika penjualan naik, maka keuntungan perusahaan akan naik pula. Hal ini akan berdampak pada keputusan pembagian dividend yang akan dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Semakin baik pembagian dividen yang dilakukan, semakin meningkat pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari seberapa besar kepemilikan total asset yang dapat dipergunakan dalam kegiatan operasi perusahaan. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik. Dan sebaliknya, jika dilihat dari sisi manajemen, ada kemudahan yang dapat dimiliki

dalam pengendalian perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. total aset yang besar dapat memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Ukuran dari total aset yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit mendatang (Suharli, 2006).

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang makin cepat maka makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2013). Peningkatan aset yang berdampak pada meningkatnya hasil operasional akan menambah kepercayaan pihak luar (investor) terhadap perusahaan. Kepercayaan ini memungkinkan meningkatnya proporsi hutang yang lebih besar. Hal ini didasarkan atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat membuat semakin besar dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhannya. Hal ini akan membuat perusahaan lebih senang menahan pendapatannya daripada membayarkan keuntungan sebagai dividen. Dividen mempunyai peranan penting dalam struktur modal, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Maka akan semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang dan semakin besar kemungkinan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

Selain uraian yang sudah dijelaskan diatas, kebijakan hutang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah sebuah kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan. Perusahaan memiliki dua alternative dalam masalah pendanaan yaitu pendanaan internal yang biasa disebut dengan modal dan pendanaan eksternal yang dalam hal ini disebut sebagai hutang. Semakin tinggi hutang menandakan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena dalam operasi perusahaan cenderung tergantung pada hutang. Perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga hutangnya dan akan berimbas pada investor. Akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai hutang yang besar. Namun sebaliknya jika dilihat dari pemilik, perusahaan yang memiliki hutang yang besar dimana hutang itu dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan

perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Rakhimsyah & Gunawan, 2011). Jika hutang tersebut tidak dapat dikelola dengan baik, maka risiko kebangkrutan perusahaan akan semakin besar. Hutang pun bisa dijadikan hal yang positif bagi perusahaan karena keuntungan yang didapat dapat menahan pembagian dividen investor dan penggunaannya bisa dikelola kembali untuk membayar hutang dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Industri manufaktur sangat berperan penting dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia. Salah satu sektor yang terdapat dalam industri manufaktur adalah sektor industri barang dan konsumsi. Sektor ini berperan penting dalam memenuhi kebutuhan hidup manusia. Dalam kenyataannya, saham disektor ini hanya tetap bermain di taraf aman saja. Dengan pernyataan kebutuhan akan konsumsi yang sudah pasti, sudah seharusnya sektor ini menjadi yang terbesar atau memimpin sektor-sektor saham lainnya.

Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan diatas, maka penelitian ini, membahas ada tidaknya pengaruh langsung antara kebijakan pembagian dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti profitabilitas, efisiensi aset, ukuran aset, dan kebijakan hutang. Penelitian akan memfokuskan pada perusahaan di sector manufaktur khususnya sub sektor barang dan konsumsi. Periode yang akan diambil sebanyak 5 tahun.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan perumusan masalah pokok penelitian, maka dapat diidentifikasi pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah efisiensi aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah efisiensi aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen ?
11. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung efisiensi aset terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?
12. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?
13. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang terdapat pada penelitian ini, maka tujuan penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menganalisis pengaruh efisiensi aset terhadap kebijakan dividen.
3. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
4. Menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.
5. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
7. Menganalisis pengaruh efisiensi aset terhadap nilai perusahaan.

8. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
9. Menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan
10. Menganalisis pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
11. Menganalisis pengaruh tidak langsung efisiensi asset terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
12. Menganalisis pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
13. Menganalisis pengaruh tidak langsung kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan kepada pihak-pihak berikut:

1. Bagi penulis Sebagai sarana untuk menambah wawasan berfikir dan pengetahuan serta menganalisa tentang kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan
2. Bagi Perusahaan, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dasar untuk melakukan pengambilan keputusan dalam bidang keuangan dan investasi agar kinerja perusahaan lebih efektif dan efisien sehingga dapat menyejahterakan pemegang saham.
3. Bagi akademisi, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan bahan acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan Price to Book Value.
4. Bagi Investor, untuk membantu investor memahami factor-faktor yang mempengaruhi keputusan penanaman investasi yang lebih tepat dan dapat dilihat dari analisa laporan keuangan perusahaan.