

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Nilai perusahaan saat ini merupakan suatu tanggapan yang sangat penting bagi investor terhadap perusahaan karena nilai perusahaanlah yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan tersebut untuk dapat memakmurkan para investor dan dapat direpresentasi dengan harga saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Harga-harga saham turun karena adanya sentimen data terbaru tentang manufaktur dari Tiongkok, Amerika Serikat, dan Eropa. Indeks MSCI Asia Pasifik turun 1,2 persen menjelang pertengahan perdagangan, indeks turun 4 persen karena para investor terus melepaskan saham di pasar negara berkembang (Kompas, 2 September 2015). Kondisi tersebut, secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dilihat dari kemakmuran para pemegang saham yang diukur melalui harga saham di pasar modal dan juga kebijakan dividen oleh manajer perusahaan.

Nilai perusahaan itu sendiri merupakan suatu pencapaian yang di lihat oleh masyarakat sebagai sebuah bukti dan daya ketertarikan sendiri akan kepercayaan terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi para investor, karena digunakan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Adhitya, dkk, 2016). Nilai perusahaan akan menjadi sebuah prestasi bagi pemilik perusahaan, karena dapat memberikan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para

pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi ini akan memberikan kepercayaan masyarakat akan prospek perusahaan baik saat ini maupun masa depan.

Nilai perusahaan dapat dihitung dalam berbagai aspek, diantaranya adalah dalam nilai buku dan nilai pasar. Namun pengukuran nilai perusahaan yang didasarkan melalui nilai buku dan nilai pasar ekuitas kurang representatif (Hariati dan Rihatningtyas, 2015). Nilai perusahaan, melalui pendekatan harga saham, diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q digunakan untuk pengukuran nilai perusahaan dengan menggabungkan nilai buku dan nilai pasar. Rasio Tobin's Q merupakan pengukuran yang lebih teliti dan sangat berguna untuk pengambilan keputusan investasi.

Kinerja keuangan perusahaan juga merupakan salah satu faktor penting yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Sudah merupakan suatu kerharusan bagi perusahaan untuk meningkatkan dan menjaga kinerja keuangan, agar sahamnya tetap dan investor tidak kehilangan kepercayaan. Laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan. Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi dalam perusahaan yang bertujuan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan dalam satu periode. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai

bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004 dalam Efendi, 2015).

Tujuan investor menanam modal dalam suatu perusahaan pada umumnya untuk memperoleh keuntungan berwujud *capital gain* atau deviden. Deviden merupakan sebagian keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Dalam hal ini pemegang saham umumnya mengharapkan besaran deviden yang semakin tinggi atau setidaknya relative stabil pada setiap tahunnya. Perusahaan juga membutuhkan laba ditahan pada jumlah relative besar untuk dapat melakukan reinvestasi dengan lebih leluasa. Perusahaan harus bisa mengalokasikan laba bersihnya secara tepat sehingga dapat memenuhi dua kepentingan berbeda. Pengambilan Keputusan yang tepat untuk kebijakan dan pembayaran deviden akan memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

Pengambilan keputusan mengenai kebijakan deviden merupakan salah satu fungsi dari pada manajer keuangan. Kebijakan yang ditetapkan perusahaan dalam pembagian deviden akan menjadi suatu keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda yaitu perusahaan dan para pemegang saham. Pemegang saham sangat menginginkan deviden sebagai return dari apa yang mereka investasikan, akan tetapi perusahaan juga menginginkan adanya reinvestasi untuk memacu pertumbuhan atau membersarkan perusahaan. Kebijakan deviden adalah penentuan besarnya bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Kebijakan pembayaran dividen adalah hal penting yang menyangkut apakah laba yang diperoleh akan dibayarkan kepada para investor atau ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan ( Brigham, 2001 ). Kebijakan inilah yang juga dapat menentukan nilai perusahaan karena apabila perusahaan membagikan deviden dengan jumlah yang relative besar dan terus menerus maka akan membuat calon investor tertarik dan kemudian menanamkan sahamnya sehingga nilai perusahaanpun naik.

Hutang adalah salah satu jenis pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk dapat membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan untuk penggunaan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul berupa bunga dari hutang yang dapat menyebabkan meningkatnya leverage keuangan dan ketidakpastian pengembalian bagi para pemegang saham. Sehingga kebijakan hutang dapat sangat berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan, karena hutang akan mempengaruhi tingkat pengembalian bagi para investor. Besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan sangat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan atau laba perusahaan dimana profitabilitas akan berpengaruh pada harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar biasanya memiliki total aktiva dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pencari informasi keuangan lainnya dan memiliki koneksi terhadap pelaku ekonomi yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sehingga perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan besar lebih mudah mengendalikan pasar dalam hubungannya

dengan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan. Dalam menjaga reputasi suatu perusahaan di mata para investor, perusahaan besar cenderung membayarkan dividen lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Keuntungan yang diperoleh perusahaan kecil cenderung dialokasikan untuk pengembangan perusahaan atau reinvestasi perusahaan. Dengan begitu perusahaan kecil akan membagikan dividen dengan jumlah yang rendah. Besar kecilnya ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dimana dividen ini sangat besar pengaruhnya terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan oleh pihak institusi ataupun perusahaan lain. Pemisahan kepemilikan dan pengelolaan menjadi argumentasi dan perdebatan besar dalam teori keagenan yang besar kaitannya dengan struktur kepemilikan. Konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Para pemilik dan pemegang saham mempekerjakan tenaga ahli sebagai manajer dengan tujuan menjalankan suatu perusahaan untuk mencapai tujuan dengan memaksimalkan kemakmuran kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif yang besar kaitannya dengan nilai perusahaan. Dalam tujuannya untuk memaksimalkan tujuan dari para pemilik dan pemegang saham perusahaan, manajer harus memilih kebijakan yang tepat dalam setiap pengambilan keputusan dividen yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Karena semakin besar keuntungan yang

didapatkan oleh pemilik dan pemegang saham maka akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan dimana sinyal ini akan mempengaruhi pertimbangan investor lain untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan sudah banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian ini dilakukan karena adanya research gap atau ketidak konsistenan hasil dari penelitian sebelumnya. Penelitian Bansaleng (2014), dan Sunarya (2013) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Nuringsih (2015) dan Mey Rina Putri (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, namun dari beberapa penelitian Andriyanti dan Wirakusuma (2014) dan Ridho (2014) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Titin Herawati (2013) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Mey Rina Putri (2016) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ika , Rina dan Ilham (2015) ,Sumanti (2015), dan Priyastuty (2014) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bansaleng (2014), Sunarya (2013), Devi (2014) dan Ridho (2014) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun dari penelitian Andriyanti dan Wirakusuma (2014) memnyatakan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ria Nofita (2013) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Sumanti (2015) dan Chairunisa (2017) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adhita Sinarmayarani (2016) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Prabowo dan Salim, (2013) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Ridho (2014) menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Maka penelitian ini menguji kembali hasil dari pada penelitian yang dilakukan sebelumnya. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yaitu sebagai kelanjutan dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian Ria Nofrita (2014) yang menguji pengaruh profitabilitaas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen. Hal penting yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambahkan variabel independen yaitu kebijakan hutang dan kepemilikan institusional dan menggunakan kebijakan dividen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sesuai dengan saran penelitian terdahulu untuk menambahkan variabel independent lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengintegrasikan variabel yang telah diteliti ke dalam sebuah analisis regresi linear berganda. Sehingga

judul yang diambil pada penelitian ini adalah “**Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan**” yang merupakan penelitian replikasi ekstensi.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan menguji pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menganalisis dan menguji pengaruh negatif signifikan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.



3. Menganalisis dan menguji pengaruh positif signifikan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
4. Menganalisis dan menguji pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis dan menguji pengaruh positif signifikan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis dan menguji pengaruh positif signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

1. Bidang Praktis
  - a. Bagi emiten, hasil temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam upaya menentukan kebijakan pembagian dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan, agar harga saham naik dan banyak diminati calon investor.
  - b. Bagi pihak manajemen, dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan faktor-faktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan.
  - c. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan investasi agar mendapatkan hasil yang diharapkan.
  - d. Bagi para akademisi hasil studi ini diharapkan dapat memberi masukan terhadap isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur publik di Indonesia.

e. Sebagai bahan referensi atau data tambahan bagi peneliti-peneliti setelah ini yang tertarik dengan tema ini dan dapat menambah pendaharaan atas pengembangan pengetahuan ilmu ekonomi.

2. Bidang Teoritis

a. Dapat menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi tambahan terhadap penelitian-penelitian sebelumnya.

b. Memperkuat teori nilai perusahaan, dividen, kinerja keuangan, struktur modal, dan strktur kepemilikan.

**E. Keterbatasan Penelitian**

1. Periode penelitian ini 4 tahun (2014-2017).

2. Variabel penelitian ini kebijakan dividen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas, kebijakan hutang, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independet.

3. Penelitian ini dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2017.