

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pada pemiliknya. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama, 1978 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan juga mempengaruhi minat para calon pembeli saham perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman 2008).

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. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi,1993).

Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual

(total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain. Farah Margaretha (2004).

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan, Fred J Weston dan Eugene F Brigham (2005).

Wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang didelegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi. Dividen akan dibayarkan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan masalah yang ditentukan oleh dewan direksi. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen harus memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penetapan kebijakan dividen sangat penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Dalam menentukan kebijakan dividen tidaklah mudah karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan harga saham perusahaan.

Total pengembalian (*return*) kepada pemegang saham selama waktu tertentu terdiri dari peningkatan harga saham ditambah dividen

yang diterima. Jika perusahaan menetapkan dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi.

Selain itu kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan (Weston dan Copeland, 1996). Besarnya hutang yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Namun kebijakan hutang mencakup sumber dana eksternal dan internal yang mana dana eksternal dapat diperoleh dari hutang dan ekuitas baru, sedangkan dan internalnya dapat diperoleh dari laba di tahan. Sehingga kebijakan hutang dan kebijakan dividen saling berkaitan (Kaaro, 2003).

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang yaitu dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Suatu

perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/*profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui seberapa besar return yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Weston and Copeland, (1996) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Persepsi investor dalam menanggapi profitabilitas akan mempengaruhi harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut. Namun perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah

memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Suatu perusahaan besar yang sudah maupun akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Alli, 1993).

Kebijakan lain dalam menaikkan nilai perusahaan yaitu dengan keputusan Investasi dalam hal ini merupakan kebijakan investasi jangka panjang dan pendek. Menurut Hidayat (2010), keputusan investasi merupakan keputusan penting dalam faktor dan fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Oleh karena itu keputusan investasi dianggap penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan dari keputusan investasi sendiri untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi diiringi dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Di Indonesia kemakmuran pemegang saham menjadi salah satu kewajiban dan tujuan suatu perusahaan. Namun pasar saham Indonesia pada tahun 2015 mengalami penurunan dimana IHSG anjlok mencapai 4.479,49 dan merupakan indeks terendah pada tahun 2015. Tetapi setelah mengalami penurunan yang cukup signifikan, IHSG mengalami kenaikan sebanyak 2,34 persen. Pada saat itu saham mayoritas di Bursa Efek Indonesia (BEI) anjlok sebanyak 14 persen dibandingkan dengan posisi terbaiknya harga saham di tahun 2015. Selain menurunnya saham, beberapa nilai perusahaan mengalami penurunan. Menurunnya harga saham, nilai perusahaan dan IHSG dikarenakan adanya penurunan nilai mata uang Yuan Tiongkok dan menurunnya nilai penjualan perusahaan. Jika nilai saham akan kembali normal lagi, maka saham berkapitalisasi besar akan kembali ke harga sewajarnya. Ketika harga saham kembali ke harga sewajarnya maka investor akan kembali berinvestasi ke perusahaan tersebut dengan membeli sahamnya. (Kompas.com).

Perusahaan di sektor manufaktur mempunyai peran penting dalam kehidupan manusia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri yang mengolah bahan baku mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan, teknik rekayasa dan tenaga kerja. Mulai dari sektor semen, keramik, logam, kimia, dan kayu adalah sedikit contoh dari produk perusahaan sektor manufaktur.

Research gap penelitian ini adalah menurut Octavia, L (2014) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sependapat dengan Analisa, Y (2011). Namun hal ini tidak sejalan dengan Triyono (2015), Hemastuti (2014), Leni Astuti (2014), dan Jusriani, I. F. (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menurut Octavia, L. (2014) dan Jusriani (2013) dalam penelitian sebelumnya mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan hal ini sejalan dengan Hemastuti (2014), Septia (2015), dan Prapaska (2012). Namun Herawati (2013) profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menurut Nurhayati (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan hal ini didukung oleh Analisa (2011), Triyono (2015), dan Octavia (2014). Tidak seperti pendapat Pantow dkk. (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan pendapat terdapat pada kebijakan dividen, menurut Nurhayati (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang sejalan dengan Jusriani (2013), Herawati (2013), Prapaska (2012), dan Ocatvia (2014). Namun bertentangan dengan Chiquita (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sejalan dengan pendapat Chiquita (2015) adalah Mardiyati (2012) dan Ningsih (2012).

Perbedaan pendapat terdapat pula pada keputusan investasi, menurut Hemastuti (2014) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini di dukung oleh Septia (2015), Prapaska (2012), dan Rizqia dkk. (2013). Sedangkan menurut Senda (2013) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.” Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu oleh Triyono (2015). Namun dengan mengganti satu variabel dan empat variabel didalamnya.

B. Rumusan masalah:

1. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?

5. Apakah Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?

C. Tujuan Penelitian:

1. Menguji pengaruh Kebijakan Hutang positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Menguji pengaruh Profitabilitas positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Menguji pengaruh Ukuran Perusahaan positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Menguji pengaruh Kebijakan Dividen positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Menguji pengaruh Investasi positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Manfaat Penelitian:

1. Secara Teoritis
Dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dalam praktik yang dihubungkan dengan pengetahuan teoritis.
2. Secara Praktik
Dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan serta

diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

E. Batasan Penelitian:

1. Obyek penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Periode yang diteliti adalah 5 tahun yaitu 2013-2017.
3. Variabel dependen yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan yaitu Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi.