

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan *stakeholder*, dimana kemakmuran pemilik usaha dapat dilihat dari maksimalnya nilai perusahaan. Dari hal tersebut dapat dikatakan bahwa memaksimalkan kemakmuran pemilik usaha dapat dilakukan dengan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Sartono (2010), menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik saham, karena dengan tingginya nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemilik saham juga tinggi. Investor maupun pemegang saham mengharapkan manajemen mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan memberikan keuntungan sehingga mampu menaikkan nilai perusahaan. Dengan tingginya nilai perusahaan akan mencerminkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pula. Sehingga akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan kemakmuran bagi pemegang saham atau investor.

Menurut Brigham dan Houston (2012), dalam Nur Aida (2016), ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya, yaitu: 1) Rasio Likuiditas adalah aset likuid yang diperjualbelikan di pasar aktif sehingga mampu diubah secara cepat menjadi kas sesuai dengan harga pasar pada saat itu dan

mampu menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan lainnya. 2) Rasio manajemen aset, digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan dalam pengelolaan aset yang dapat dilihat melalui besar kecilnya penjualan. 3) Rasio manajemen utang (leverage), digunakan untuk membandingkan besar kecilnya dana antara dana sendiri yang telah disetorkan ataupun jumlah pinjaman kepada kreditur, yang nantinya dana tersebut akan dipakai perusahaan untuk menjalankan usahanya. 4) Rasio profitabilitas, digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan berupa laba bersih penjualan perusahaan maupun modal sendiri yang dihasilkan oleh eksekutif perusahaan.

Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2014), dalam Nur Aida (2016), ada beberapa faktor yang bisa dijadikan pedoman untuk mengoptimalkan nilai perusahaan diantaranya: 1) Risiko perusahaan, dimana perlu untuk menghindari proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba dan risiko yang tinggi. 2) Kebijakan dividen, untuk menarik minat para investor dalam mencari laba ,perusahaan diharuskan membayar dividen yang sesuai sehingga dapat membantu nilai perusahaan. 3) Pertumbuhan Perusahaan, untuk menjaga eksistensi persaingan di pasar, perusahaan hendaknya mampu mengembangkan *market share* maupun penjualannya. 4) Harga saham, masyarakat akan tertarik menginvestasikan dananya ke perusahaan apabila harga saham dapat ditingkatkan oleh manajer perusahaan. 5) Kepemilikan Institusional, tingginya tingkat kepemilikan perusahaan akan memunculkan upaya pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor untuk meminimalisir tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan. 6)

Ukuran Perusahaan, besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan yang nantinya turut menentukan tingkat kepercayaan investor.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham menurut nilai bukunya. Strategi penting investasi yang dilakukan investor untuk memprediksi saham-saham yang overvalued maupun undervalued di pasar modal adalah dengan melihat *price book value* nya. *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. (Frederik,2013)

Aditama (2015), menjelaskan *Price Book Value (PBV)* adalah rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar sahamnya. Apabila rasio PBV yang memiliki nilai lebih dari 1 (satu) berarti perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja yang baik karena para investor bersedia untuk membeli saham lebih mahal daripada nilai bukunya. Tolak ukur kemakmuran pemegang saham dapat dilihat melalui tingginya tingkat rasio *price book valuenya*. Dimana pada umumnya rasio *price book value* diatas satu, menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik. (Frederik,2013)

Penelitian Pratama (2016), menggunakan total aset untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Sholekah (2014), menjelaskan bahwa kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilihat melalui banyaknya aset. Semakin banyak aset perusahaan maka peluang perusahaan untuk tumbuh dan berkembang semakin meningkat. Selain itu total aset yang memiliki trend meningkat akan menunjukkan perusahaan tersebut mengalami perkembangan. Peningkatan ini

akan memberikan sinyal yang positif dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dilakukan Pratama (2016) dan mampu memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah prosentase kepemilikan saham oleh institusi. Kepemilikan ini akan menunjukkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen dalam menjalankan perusahaan. Wahyudi dan Pawestri (2006), dalam Permana (2010), menjelaskan bahwa besarnya kepemilikan saham oleh institusi akan mengoptimalkan pengawasan. Hal itu akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan apabila, prosentase kepemilikan institusional semakin tinggi. Dengan begitu diharapkan mampu mengurangi tindak penyelewengan oleh manajer yang dapat mengurangi agency cost.

Pendapat tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat hasil penelitian Aditama (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berdampak positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan maka prosentase kepemilikan institusionalnya semakin tinggi. Diharapkan hal ini bisa digunakan sebagai upaya pencegahan terhadap tindakan manajemen di dalam memanipulasi laba yang dapat mengakibatkan pemborosan sehingga nantinya nilai perusahaan juga akan meningkat. Wida (2014) dalam penelitiannya juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Riyanto (2011) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu. Profitabilitas juga dikatakan sebagai rasio yang menunjukkan efektivitas penggunaan asset maupun modal yang dimiliki dalam memperoleh keuntungan atau laba. Hermuningsih (2013), menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki peranan penting bagi perusahaan dalam periode jangka panjang untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, karena prospek baik buruknya suatu badan usaha di masa mendatang dilihat dari besar kecilnya tingkat profitabilitas. Dari penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin apabila tingkat profitabilitas suatu badan usaha semakin tinggi.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan memberikan sinyal positif terhadap investor untuk melihat sejauh mana efisiensi perusahaan di dalam melakukan kegiatan usahanya yang menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang ada. Penelitian ini menggunakan *return on equity* dalam mengukur rasio profitabilitas. Walsh (2003) dalam Sari (2015), berpendapat bahwa tingginya ROE menunjukkan suksesnya kinerja perusahaan. Harga saham yang tinggi serta kemampuan perusahaan memperoleh sumber dana akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang dan menciptakan kondisi pasar yang sesuai. Kondisi ini memungkinkan perusahaan memperoleh yang lebih besar, sehingga dapat menciptakan nilai yang tinggi dan pertumbuhan yang berkelanjutan atas kekayaan para pemiliknya. Penelitian Sari (2015), Hermuningsih (2013) dan Mardiyati (2012), memberikan hasil yang sama dimana profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dipengaruhi variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini, yakni ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan profitabilitas. Sartono (2010), menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham ataukah akan ditahan dalam bentuk laba guna pembiayaan investasi di masa datang.

Pembagian dividen oleh perusahaan merupakan informasi penting bagi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Pembagian dividen mengandung informasi yang memberikan sinyal positif terhadap masa depan perusahaan. Oleh karena itu investor lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen lebih besar. Herawati (2013), juga berpendapat bahwa investor lebih tertarik menerima dividen yang lebih besar dibandingkan dengan capital gain karena lebih pasti. Semakin banyak investasi yang dilakukan oleh investor akan menaikkan harga saham perusahaan yang akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Data berikut ini akan menjelaskan mengenai hubungan kebijakan dividen dan harga saham yang menunjukkan besarnya nilai perusahaan.

Tabel 1.1.
Data Harga Saham
Perusahaan Manufaktur Tahun 2014-2015

	Harga Saham	
	2014	2015
ASII	7,425	6,000
GGRM	60,700	55,000
HMSP	68,650	94,000
INDF	6,750	5,175
INTP	25,000	22,325
KLBF	1,830	1,320
MLBI	11,950	11,950
UNTR	19,000	17,350

Sumber : ICMD (2016)

Berdasarkan Tabel 1.1. dapat digambarkan mengenai harga saham 8 (delapan) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dimana diketahui 6 perusahaan mengalami penurunan harga saham pada tahun 2015. sementara itu hanya PT. HM. Sampoerna Tbk. yang mengalami peningkatan harga saham dan 1 perusahaan tetap.

Penelitian-penelitian terdahulu yang menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening adalah penelitian Aditya (2016), yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Artinya bahwa kebijakan dividen mampu menjadi variabel intervening pengaruh yang diberikan

kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Artinya bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel intervening pengaruh yang diberikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu penelitian Sari (2015) mampu membuktikan bahwa kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain profitabilitas naik maka nilai perusahaan melalui kebijakan dividen akan naik, sehingga dapat dikatakan kebijakan dividen mampu berperan sebagai variabel intervening pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sinarmayarani (2016), juga mampu membuktikan bahwa kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian-penelitian yang tersaji sebelumnya dapat diketahui adanya hasil penelitian yang berbeda (*research gap*) yang telah dilakukan menunjukkan hasil yang berbeda-beda mengenai peran kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Selain itu penulis belum menemukan penelitian terdahulu yang menguji kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan melakukan pengembangan dari penelitian sebelumnya. Hal ini bertujuan agar penelitian ini diharapkan akan dapat diperoleh hasil yang berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian yang akan dilakukan menggunakan

objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Selain itu penelitian ini menggunakan 5 (lima) tahun pengamatan, yaitu tahun 2012-2016.

Berdasarkan pemaparan diatas, penulis tertarik mengambil judul penelitian “KEBIJAKAN DIVIDEN UNTUK MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN”.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat memberi manfaat yang baik, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wacana tentang pengaruh variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan profitabilitas

terhadap kebijakan dividen serta untuk mengetahui pengaruh variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan dan digunakan sebagai alat untuk mengetahui kemajuan perusahaan pada perusahaan manufaktur dilihat dari nilai perusahaan.