

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan yang berkembang akan selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jangka waktu yang panjang dalam perusahaan mampu menciptakan perkembangan perusahaan dan pengurangan skala ekonomis usaha. Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh dalam keputusan keuangan lainnya merupakan mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Sartono (2001:8) dalam (Mayogi dan Fidiana 2016). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. 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) prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain menurut Margareta (2004:1) dalam Mardiyati et al., (2012). Harga pada bursa efek dianggap cerminan nilai aset perusahaan sesungguhnya, hal ini menyebabkan harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara penjual dan pembeli pada saat terjadinya transaksi disebut nilai pasar perusahaan menurut Susanti (2010) dalam (Senata, 2016).

Kualitas laba yang rendah akan menjadi suatu kesalahan dalam pembuatan keputusan para penggunanya seperti investor dan kreditor, sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun (Siallagan dan Machfoedz, 2006) dalam (Hermawan dan Afiyah, 2014). Nilai perusahaan tercermin melalui harga pasar sahamnya. Laba merupakan bagian dari laporan keuangan yang tidak menyajikan fakta sebenarnya mengenai keadaan ekonomi perusahaan yang dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya (Siallagan dan Machfoedz, 2006) dalam (Hermawan dan Afiyah, 2014).

Keputusan ekonomi dapat diambil dengan melihat nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan melalui kondisi keuangan (*financial*) suatu perusahaan saat ini sudah tidak relevan lagi. Investor sendiri tertarik kepada informasi sosial yang diungkapkan dalam laporan tahunan (Anggraini, 2012). Oleh sebab itu dibutuhkan upaya untuk memberikan informasi melalui aspek sosial, lingkungan dan keuangan dengan cara bersamaan. Sarana yang digunakan adalah laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*).

Faktor pertama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Menurut Fred J Wetson dan Eugene F. Brickham (2005:199) dalam (Mardiyati et al., 2012) kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang membuat keseimbangan antara dividen saat ini dan

perkembangan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Namun, ketika perusahaan menetapkan suatu kebijakan, akan mempertimbangkan keterkaitan teori pembayaran dividen dan penilaian perusahaan. Pertimbangan manajer dalam pembayaran dividen yaitu kebutuhan dana bagi perusahaan, likuiditas perusahaan, kemampuan untuk meminjam, pembatasan-pembatasan dalam perjanjian utang, pengendalian perusahaan.

Dewan direktur mengumumkan dividen secara periodik setiap setengah tahun atau tiap satu tahun. Komposisi pemegang saham berubah-ubah karena sulitnya pembayaran dividen. Sulitnya pengamatan daftar pemegang saham maka cepat pemindahan pemegang sahamnya. Kebijakan dividen kerap kali menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. *Bird in the hand theory* mengatakan sesungguhnya investor lebih tertarik kepada perusahaan yang membagikan dividen (Wiagustini, 2010:262) dalam (Putra dan Lestari, 2016). Dividen yang dibagikan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih tertarik pada laba yang pasti dalam investasinya. Semakin banyak investor yang membeli saham dalam perusahaan tersebut maka harga saham akan semakin naik sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Saham merupakan nilai atau pembukuan dalam berbagai macam instrumen finansial yang mengacu dalam kepemilikan sebuah perusahaan, pemegang saham

juga akan mendapatkan bagian dari keuntungan atau dividen. Bila perusahaan mendapat keuntungan selain dari pendapatan dividen, nilai saham yang beredar biasanya akan meningkat. Dan sebaliknya bila perusahaan mengalami kerugian, maka para investor selain tidak mendapatkan dividen, nilai saham dalam perusahaan juga ikut menurun.

Faktor kedua yang berpengaruh dalam nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Downes dan Goodman (1999) dalam Sukrini, (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajer secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang terlibat. Manajer memegang peran utama lantaran manajer menjalankan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan dan pengambilan keputusan.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat digunakan untuk mensejalkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer. Sebagai pemilik perusahaan manajer akan ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer ikut menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Jensen, 1986) dalam (Budianto dan Payamta, 2014).

Faktor ketiga yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Dalam menentukan investasi saham calon investor melihat kinerja keuangan sebagai salah satu faktor yang penting. Kinerja keuangan perusahaan dipilih sebagai indikator pihak pemegang saham sebagai prestasi kerja. Semakin rapi kinerja perusahaan menandakan semakin baik pula prestasi kerja perusahaan. Kinerja keuangan yang baik akan mendapatkan kepercayaan para pihak-pihak yang telah menanamkan modalnya di dalam perusahaan tersebut. Pihak pemegang saham memberikan kepercayaan bahwa perusahaan akan mendapat laba dari investasi, modal, aset perusahaan dan utang. Sebagai salah satu tolak ukur perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat menjadi tolak ukuran efisiensi penggunaan modal sendiri yang di operasionalkan melalui perusahaan. Kinerja keuangan yang maksimal akan berpengaruh pada kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba para pemegang saham. Cerminan kinerja keuangan perusahaan yaitu laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Laporan keuangan diharuskan memiliki kandungan nilai informasi yang tinggi yang mampu dipahami oleh penggunanya karena laporan keuangan merupakan salah satu alat pengambilan keputusan yang bermanfaat (Winardi, 2001) dalam (Kusumadilaga, 2010 dalam Mahendra et al., 2012).

Faktor keempat yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Kebijakan utang adalah upaya yang diambil manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber pembiayaan dalam membiayai operasi perusahaan dalam penelitian (Mayogi & Fidiana, 2016). Naik turunnya nilai perusahaan juga

berpengaruh melalui penggunaan utang. Utang tinggi dapat menaikkan nilai perusahaan dikarenakan pemakaian utang dapat menghemat pajak. Di satu sisi pemakaian utang yang terlalu tinggi dapat merendahkan nilai perusahaan karena bisa jadi menimbulkan biaya keagenan dan biaya kepailitan. Hal ini menyatakan tinggi rendahnya pemakaian utang dapat berpengaruh kepada nilai perusahaan. Dengan adanya utang, semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi juga harga saham perusahaan tersebut.

Tujuan penelitian ini menguji secara empiris hubungan antara kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kinerja keuangan dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Literatur yang menyatakan peran kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kinerja keuangan, dan kebijakan utang dengan nilai perusahaan masih terbatas. Dan ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu mengenai pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan seperti penelitian menurut Triyono et al., (2015) yang menunjukkan kebijakan dividen dan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Yuniati et al., (2016) yang berhasil membuktikan bahwa kebijakan dividen, kebijakan utang, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan seperti penelitian menurut Wida dan Wayan (2014), Sumanti dan Marjam (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Sukirni (2012)

yang berhasil membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan menurut Mardiyanti dan Gatot (2012) menunjukkan kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Mayogi dan Fidiana (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada penelitian Hermawan dan Afyah (2014) yang menunjukkan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Irayanti dan Altje (2014) yang berhasil membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Yuniati, Raharjo, dan Omar (2016). Penelitian ini terdapat perbedaan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yuniati, Raharjo, dan Omar (2016) yaitu penambahan variabel kinerja keuangan. Dengan variabel kinerja keuangan diduga memengaruhi nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan dalam suatu perusahaan maka mengindikasikan bahwa semakin baik pula prestasi kerja perusahaan dan juga meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Kinerja keuangan yang baik akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa mereka akan mendapatkan laba pada investasinya. Selain itu perbedaan dalam penelitian ini yaitu menggunakan

sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016.

Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian di Bursa Efek Indonesiadengan mengangkat judul : **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan Dimasa Mendatang.**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan ketidak konsistenan hasil penelitian yang telah dijabarkan dalam latar belakang masalah diatas, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat kepada banyak pihak, diantaranya adalah sebagai berikut :

- 1) Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebuah sumber tambahan referensi atau informasi kepada manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan penerapan Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan dan Kebijakan Utang dalam menciptakan nilai perusahaan.
- 2) Bagi Investor, penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi dengan mempertimbangkan informasi Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan dan Kebijakan Utang yang dapat memengaruhi Nilai Perusahaan.
- 3) Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebuah referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan tentang pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.