

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Ketatnya persaingan usaha antar perusahaan di sektor manufaktur memotivasi perusahaan manufaktur yang ada untuk dapat memaksimalkan kinerjanya. Peningkatan tersebut ditunjukkan untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ditandai dengan meningkatkan nilai perusahaan. Prospek perusahaan pada periode berikutnya dan keadaan perusahaan saat ini dapat dicerminkan melalui nilai perusahaan. Penilaian para investor terhadap perusahaan diduga kuat dipengaruhi oleh nilai perusahaan yang berbentuk keahlian manajemen untuk melakukan pengelolaan terhadap operasional perusahaan dan juga dapat berbentuk nilai aset perusahaan. Tercukupinya modal perusahaan dapat mempermudah perusahaan itu beroperasi. Cara yang ditempuh oleh perusahaan dalam mencukupi kebutuhan dana bagi operasionalnya adalah dengan mencatatkan diri sebagai perusahaan go public di Bursa Efek.

Perusahaan dengan identitas *go public* mengindikasikan jika perusahaan tersebut menjual sahamnya kepada publik yang ingin berinvestasi pada perusahaan. Perusahaan dengan kondisi seperti itu harga sahamnya menunjukkan nilai perusahaan. Peningkatan yang terjadi pada harga saham akan mengakibatkan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan yang dicintai tingkat pengembalian kepada investor juga meningkat (Novari, 2016: 5672). Tingginya tingkat pengembalian (*return*) dapat meningkatkan kemakmuran para investornya.

Tujuan utama dari didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan agar dapat tercipta image yang baik di mata investor. Kemakmuran tersebut dapat berdampak positif bagi perusahaan yaitu perusahaan yang semakin bertambah. Prastuti (2016: 1580) menyebutkan jika tidak stabilnya nilai perusahaan dapat

mengakibatkan penurunan minat investor terhadap perusahaan tersebut. Hal tersebut akan berakibat hilangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Investor akan menjual lagi semua saham yang dimilikinya yang menjadikan penurunan modal perusahaan dan operasional perusahaan akan mengalami kesulitan untuk dijalankan.

Astuti (2015: 344) menyebutkan jika tingginya nilai perusahaan dapat mengakibatkan pasar meyakini jika di masa depan perusahaan akan memiliki prospek yang bagus dan kinerja yang semakin baik. Untuk menilai kinerja perusahaan, investor akan mempergunakan sejumlah rasio keuangan yang ada pada *financial report* perusahaan. Di mana antar rasio keuangan dan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang kuat.

Satu dari beberapa tujuan yang hendak diraih oleh perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan agar dapat memaksimalkan kekayaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat mampu tercapai jika perusahaan dapat melakukan operasional dan baik hingga laba yang ditetapkan dapat tercapai (Sulistiyowati, 2010). Perolehan laba dibayarkan kepada sebagai dividen, selain itu juga digunakan untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaan dan pertumbuhan perusahaan pada periode berikutnya.

Dalam sebagian besar literatur yang diulas, Tobin's Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dan untuk tujuan penelitian ini Tobin's Q diambil sebagai variabel dependen. Ada beberapa rumus untuk mengukur Tobin's Q. Untuk studi saat ini, dihitung sebagai rasio nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku utang terhadap nilai buku ekuitas (Javed dan Iqbal, 2014). Untuk konfirmasi lebih lanjut dari hasil yang lain rumus nilai perusahaan digunakan yang merupakan rasio nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas (*total assets*) (Azmat, 2014). Berikut ini adalah rincian data Nilai Perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 pada tabel 1.1:

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Manufaktur di BEI Periode 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan (Tobin's Q)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Astra Otoparts Tbk.	2.390	1.636	1.703	0.830	0.955
2	Sepatu Bata Tbk.	1.684	2.441	2.300	1.783	1.584
3	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.978	2.302	1.753	1.351	1.579
4	Gajah Tunggal Tbk.	1.177	1.008	0.937	0.797	0.887
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2.886	3.172	3.462	3.341	3.820
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.290	1.251	1.210	1.025	1.312
7	Kalbe Farma Tbk.	5.933	5.427	7.114	4.729	4.846
8	Merck Tbk.	6.141	6.231	5.139	4.992	5.757
9	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	6.242	3.400	3.823	2.926	3.279
10	Sekar Laut Tbk.	0.979	0.949	1.162	1.274	0.853
11	PT Mandom Indonesia Tbk.	1.883	1.825	2.208	1.769	1.334
12	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	2.572	2.590	2.334	3.329	2.401

Sumber : ("www.idx.co.id")

Dapat dilihat dari Tabel 1.1 menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 mengalami perubahan yang fluktuatif, yang setiap tahunnya memiliki perbedaan angka dan jumlahnya. Nilai perusahaan (Tobin's Q) yang paling tinggi pada PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2014 dengan nilai 7,114, sedangkan nilai perusahaan (Tobin's Q) yang paling kecil dengan nilai 0,797 pada PT. Gajah Tunggal Tbk tahun 2015. Pada nilai perusahaan tersebut cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya.

Dividend payout ratio sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah aspek utama dalam suatu emiten yang menjadi pertimbangan untuk membayarkan dividen kepada pemilik perusahaan. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas memiliki potensi dalam menciptakan laba yang menjadi pertimbangan utama saat dividen akan dibagikan (Silaban & Purnawati, 2016). Tingginya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan *dividen payout ratio*. Pengukuran profitabilitas diproksikan sebagai ROE (*return on equity*),

Pemilihan ROE sebagai proksi didasarkan pada alasan ROE dipandang sebagai indikator yang sangat tepat untuk menilai kesuksesan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan (Silaban & Purnawati, 2016).

Pada riset Yudhanto dan Aisjah (2012) dan AL-Kuwari (2009) memperlihatkan jika kebijakan dividen dipengaruhi secara positif signifikan oleh profitabilitas. Tetapi perbedaan hasil ada pada riset Islam *et al* (2012) yang memperlihatkan kebijakan dividen dipengaruhi negatif tidak signifikan oleh profitabilitas. Riset tersebut memperlihatkan jika para manajer memilih untuk mempertahankan laba sebagai cadangan dana untuk investasi pada periode berikutnya dibandingkan diberikan kepada pemilik perusahaan sebagai dividen.

Selain profitabilitas, juga dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan (*growth*)., Pertumbuhan perusahaan merupakan berubahnya jumlah penjualan yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Indrawati dan Suhendro, 2006:37). Menurut Deitiana (2011:59), pengukuran pertumbuhan perusahaan dapat mempergunakan nilai dari perubahan penjualan yaitu dengan menghitung seberapa besar pertumbuhan penjualan yang menyeimbangkan pembiayaan yang dibutuhkan dan keputusan investasi yang akan dibuat. Setiap perusahaan memiliki pertumbuhan aktiva yang berbeda-beda sehingga hal ini terdapat perbedaan keputusan pembelanjaan oleh manajer keuangan (Brigham dan Houston, 2013) perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan rendah akan memilih menggunakan hutang jangka panjang untuk mendanai operasional perusahaan sebaliknya Tingginya pertumbuhan suatu perusahaan pada periode berikutnya akan mengakibatkan perusahaan tersebut lebih memilih alternatif mempergunakan saham sebagai dana operasional. Hutang ini akan berdampak pada perkiraan *return* yang didapatkan oleh investor apabila perusahaan dapat mengelola perusahaannya dengan baik dan tidak melakukan investasi pada hal yang tidak menguntungkan bagi perusahaan hal ini berkaitan dengan resiko yang ditanggung oleh perusahaan. Menurut *Signaling Theory* (Hartono, 2005) bahwa perusahaan sengaja memberikan sinyal kepada

pasar sehingga hal ini akan ditangkap investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan aktiva yang tinggi akan berdampak pada harga saham perusahaan dikarenakan perusahaan pada masa depan diprediksi prospek perusahaan tersebut di masa depan bagus. Menurut (Agus Sartono, 2010) semakin besar biaya riset dan pengembangan perusahaan berarti ada prospek perusahaan untuk bertumbuh.

Corporate finance adalah elemen yang diketahui memainkan peran penting dalam menentukan kebijakan dividen. *Corporate finance* diukur menggunakan *leverage* keuangan. Menurut Sartono (2001:120), *Leverage* memperlihatkan populasi yang hutang dipergunakan untuk mendanai investasi emiten. Besarnya *leverage* akan menurunkan pembayaran dividen kepada pemilik perusahaan (Rozeff, 1982). Hal tersebut dimaksudkan untuk meminimalkan tingkat ketergantungan dana pada pihak eksternal, bila perusahaan tidak mampu mengendalikan penggunaan jumlah hutangnya maka akan memperbesar proporsi hutang perusahaan sebagai pembentuk struktur modalnya. Bila kondisi ini terus berlanjut maka akan memperbesar tanggungan yang harus dibayarkan kepada kreditor yang dapat memberikan pengaruh pada nominal dividen yang dibayarkan.

Ditemukan *research gap* dari beberapa penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu mengemukakan jika kebijakan dividen dipengaruhi positif signifikan oleh profitabilitas, (Ihejerika dan Nwakanma, 2012) sedangkan (Rozeff, 1982) menyatakan profitabilitas memiliki korelasi negatif yang signifikan dengan *dividend payout*. Penelitian Marpaung dan Hadiano, 2009) dan (Suharli and Sofyan, 2004) memperlihatkan jika *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh *growth* secara signifikan, Sedangkan penelitian Sulistiyowati (2010) mengemukakan jika *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat diketahui bahwa masalah yang dihadapi adalah cara meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan permasalahan tersebut, maka pertanyaan yang diajukan dalam penelitian pada perusahaan manufaktur di BEI adalah:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan *corporate finance (leverage)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan *corporate finance (leverage)* terhadap Nilai Perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian pada perusahaan manufaktur di BEI adalah untuk Menganalisis dan menemukan pengaruh-pengaruh berikut:

1. Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan *corporate finance (leverage)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan *corporate finance (leverage)* terhadap Nilai Perusahaan.
3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini di harapkan memberikan manfaat bagi pembacanya yang di jabarkan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan berupa referensi ilmiah terhadap ilmu pengetahuan di bidang manajemen, khususnya di bidang manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini mengasah kemampuan berpikir secara sistematis berdasarkan ilmu yang sudah di pelajari dan juga wawasan yang sudah di dapatkan, melatih pemahaman dalam melakukan suatu penelitian.

b. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menjadi referensi ilmiah dalam penelitian penulis selanjutnya dan juga dapat di jadikan sebagai perbandingan dalam pengujian topik yang sama sehingga kekurangan di dalam penelitian ini dapat di perbaiki dan di sempurnakan lagi pada peneliti selanjutnya.