

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan pasar modal di Indonesia didukung dengan semakin banyaknya emiten yang menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Hal ini semakin memberikan banyak pilihan kepada masyarakat untuk berinvestasi. Karena itu, para calon investor harus melakukan pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi dan membeli saham dari suatu perusahaan, diantaranya dengan menganalisis laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan tersebut.

Perusahaan-perusahaan menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia untuk mempermudah perusahaan menambah asupan modalnya guna melakukan ekspansi dan pengembangan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain dalam industri sejenis. Kemudian, dilakukannya ekspansi dan pengembangan tersebut diharapkan akan memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan juga meningkatkan nilai perusahaannya.

Keuntungan perusahaan yang besar dan nilai perusahaan yang meningkat inilah yang menjadi harapan investor. Hal ini terjadi karena investor memperoleh keuntungan dengan berinvestasi di pasar modal melalui pembagian deviden dan *capital gain*. Investor yang berinvestasi dalam jangka panjang akan mengharapkan keuntungan yang dibagikan dalam bentuk pembagian deviden. Sedangkan, investor yang berinvestasi dalam jangka pendek akan aktif dalam

melakukan trading dan mengharapkan perolehan keuntungan dari *capital gain*, yang berarti investor tersebut akan berusaha untuk membeli saham dengan harga terendah dan menjualnya pada harga yang lebih tinggi. Adanya kenaikan harga saham (*capital gain*) ini menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Soliha dan Taswan, 2002).

Menurut Brigham dan Houston (2001), tiga permasalahan utama dalam menentukan kebijakan deviden adalah seberapa besar laba yang akan dibagikan selama jangka waktu tertentu, pembagian deviden akan dilakukan dalam bentuk tunai ataukah pembelian kembali, juga keputusan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhan yang stabil ataukah tidak. Deviden ini dibagikan kepada investor untuk memaksimalkan pemegang saham dan menunjukkan likuiditas perusahaan kepada investor dan calon investor. Selain itu, menurut Van Horne (2005), yang menjadi aspek utama dalam menentukan kebijakan deviden adalah seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan sebagai laba ditahan dan seberapa besar pula laba tersebut akan dibagikan melalui pembayaran deviden. Perbandingan antara seberapa besar deviden per lembar saham dengan besarnya laba per lembar saham disebut dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Van Horne, 2005). Perubahan dalam kebijakan deviden dapat menimbulkan dua dampak yang berlawanan (Brigham dan Gapenski, 1999). Jika laba dibayarkan semua dalam bentuk deviden, maka kepentingan cadangan perusahaan akan terabaikan. Sedangkan jika laba ditahan semua dan perusahaan tidak membagikan deviden, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas akan terabaikan. Karena itu,

manajer keuangan dituntut untuk menentukan kebijakan deviden yang optimal agar kepentingan perusahaan dan pemegang saham dapat terpenuhi.

Teori kebijakan deviden yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran deviden yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai deviden daripada *capital gain* (Husnan, 1998). Kebijakan deviden yang optimal ini bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara besarnya pembagian deviden saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat diperoleh harga saham (nilai perusahaan) yang maksimal. Pertumbuhan perusahaan perlu didukung oleh investasi dana yang lebih besar. Dana untuk keperluan investasi tersebut dapat berasal dari sumber internal yang berasal dari depresiasi dan laba ditahan, atau dapat pula berasal dari sumber dana eksternal yang berasal dari pinjaman, menjual obligasi atau saham baru. Penggunaan dana internal untuk mendukung pertumbuhan perusahaan akan berakibat pada pembagian deviden yang lebih kecil, namun penggunaan dana eksternal akan memberikan kecenderungan bahwa perusahaan akan membagikan deviden dalam jumlah yang lebih besar. Karena itu, perlu dilakukan penelitian mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan dan apakah kebijakan deviden dapat memediasi hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan.

Menurut Dermawan Sjahrial (2006), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk pembayaran hutang, kebutuhan untuk perluasan usaha, dan pengawasan terhadap perusahaan. Sedangkan, menurut Copeland dan Weston (1998), kebijakan deviden

dipengaruhi oleh Undang-Undang (UU), posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan untuk melunasi hutang, dan tingkat laba yang diperoleh perusahaan.

Dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, masih diperoleh hasil yang beragam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Dewi dan Tarnia (2011), Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013), juga Gill dan Obradovich (2012) menyimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) mengatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Faridah (2012) dan Mahendra, Artini, dan Suarjaya (2012) mengatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) mengatakan bahwa kebijakan hutang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Ayuningtias (2013), Murdiyati, Ahmad, dan Putri (2012), Nafi'ah (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Nurhayati (2013), juga Mahendra, Artini, dan Suarjaya (2012) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Tarnia (2011), juga Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) mengatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian Mahendra, Artini, Suarjaya (2012) mengatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mursalim (2011) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diteliti oleh Nafi'ah (2013) dan Nurhayati (2013) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Rizqia, Aisjah, Sumiati (2013) dan Gill, Obradovich (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Gusaptono (2010) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Dewi dan Wirajaya (2013) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Faridah (2012), Nafi'ah (2013), dan Mursalim (2011) menyimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Gusaptono (2010) dan Rizqia, Aisjah, dan Suarjaya menyimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ayuningtias (2013) dan Nurhayati (2013) menyimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan,

sedangkan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menyimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian tentang pengaruh antara kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan di atas dapat dirangkum ke dalam tabel seperti di bawah ini.

Tabel 1.1.

Hasil Penelitian Terdahulu Mengenai Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

No.	Peneliti	Kebijakan Hutang	Profitabilitas	Likuiditas	Ukuran Perusahaan	Kebijakan Deviden
1	Ayuningtias (2013)	n.a.	(+) S	n.a.	n.a.	Tidak Berpengaruh Signifikan
2	Murdiyati, Ahmad, Putri (2012)	(+) TS	(+) S	n.a.	n.a.	TS
3	Faridah (2012)	(-) TS	n.a.	n.a.	n.a.	(+) S
4	Nafi'ah (2013)	n.a.	(+) S	n.a.	(+) S	(+) S
5	Dewi, Wirajaya (2013)	n.a.	(+) S	n.a.	Tidak Berpengaruh	n.a.
6	Dewi dan Tarnia (2011)	(+)	(+)	n.a.	n.a.	n.a.
7	Gusaptono (2010)	n.a.	n.a.	n.a.	(-)	(+)
8	Sofyaningsih, Hardiningsih (2011)	Tidak Berpengaruh	n.a.	n.a.	n.a.	Tidak Mempengaruhi
9	Nurhayati (2013)	n.a.	(+) S	Tidak Berpengaruh Signifikan	(+) S	Tidak Berpengaruh Signifikan
10	Mahendra, Artini, Suarjaya (2012)	(-) TS	(+) S	(+) TS	n.a.	n.a.
11	Rizqia, Aisjah, Sumiati (2013)	(+)	(+)	n.a.	(+)	(+)
12	Gill, Obradovich (2012)	(+)	n.a.	n.a.	(+)	n.a.
13	Mursalim (2011)	n.a.	n.a.	(+) S	n.a.	(+) S

Selain itu, penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pun menghasilkan kesimpulan yang tidak konsisten. Penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden yang dilakukan oleh Ritha dan Koestiyanto (2013) dan Pasaribu, Kowanda, dan Nawawi (2014) mengatakan bahwa hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian Erkaningrum (2007) mengatakan bahwa hutang berpengaruh negatif signifikan

terhadap kebijakan deviden. Sedangkan, penelitian Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013), juga Lucyanda dan Lilyana (2012) mengatakan bahwa hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), juga Pasaribu, Kowanda, dan Nawawi (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, penelitian Al-Kuwari (2010), Amah (2012) dan Ahmed dan Javid (2008) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, penelitian Ritha dan Koestiyanto (2013), juga Erkaningrum (2007) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden, sedangkan penelitian Nafi'ah (2013) dan Rizqia, Aisjah, Sumiati (2013) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Ritha dan Koestiyanto (2013) mengenai pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan deviden menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, penelitian Amah (2012) dan Ahmed dan Javid (2008) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, penelitian Nurhayati (2013) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Penelitian Pasaribu, Kowanda, dan Nawawi (2014) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan, penelitian Erkaningrum (2007) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden.

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden dilakukan oleh Erkaningrum (2007) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, penelitian Al-Kuwari (2010), juga Lucyanda dan Lilyana (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, penelitian Nurhayati (2013), juga Ahmed dan Javid (2008) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, penelitian Pasaribu, Kowanda, dan Nawawi (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, penelitian Amah (2012) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Penelitian Nafi'ah (2013) dan Rizqia, Aisjah, Sumiati (2013) mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Sedangkan, penelitian Ritha dan Koestiyanto (2013) mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden di atas dapat dirangkum seperti di bawah ini.

Tabel 1.2.

Hasil Penelitian Terdahulu Mengenai Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Deviden

No.	Peneliti	Kebijakan Hutang	Profitabilitas	Likuiditas	Ukuran Perusahaan
1	Nafi'ah (2013)	n.a.	Tidak Berpengaruh	n.a.	Tidak Berpengaruh
2	Al-Kuwari (2010)	n.a.	(+)	n.a.	(+)
3	Nurhayati (2013)	n.a.	(+) S	(-)	(-) S
4	Amah (2012)	n.a.	(+)	(+)	Berpengaruh
5	Ahmed, Javid (2008)	n.a.	(+)	(+)	(-) S
6	Rizqia, Aisjah, Sumiati (2013)	Tidak Berpengaruh	Tidak Berpengaruh	n.a.	Tidak Berpengaruh
7	Ritha, Koestiyanto (2013)	(+) S	Tidak Berpengaruh Signifikan	(+) S	Tidak Berpengaruh Signifikan
8	Pasaribu, Kowanda, Nawawi (2014)	(+) S	(+) S	(-) TS	(-) TS
9	Lucyanda, Lilyana (2012)	Tidak Berpengaruh	n.a.	n.a.	(+)
10	Erkaningrum (2007)	(-) S	Tidak Berpengaruh Signifikan	Tidak Berpengaruh Signifikan	(+) S

Dengan demikian, penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel mediasi.

1.2. Rumusan Masalah

Masalah-masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini antara lain seperti di bawah ini.

1. Apakah hutang, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah hutang, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung hutang, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel antara (*intervening variable*)?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan seperti di bawah ini.

1. Untuk mengetahui pengaruh hutang, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden.
2. Untuk mengetahui pengaruh hutang, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui terdapatnya pengaruh tidak langsung hutang, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel antara (*intervening variable*).

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat, baik bagi investor, perusahaan, maupun bagi peneliti selanjutnya.

- **Bagi Investor**

Bagi investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan atau masukan dalam melakukan investasi pada saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dalam membuat keputusan-keputusan yang berhubungan dengan nilai perusahaan (untuk menjaga nilai perusahaan).

- Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat melengkapi temuan empiris sebagai bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya khususnya di bidang ilmu keuangan.

1.5. Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Bab pendahuluan menjelaskan apa yang menjadi latar belakang dari penelitian ini, perumusan masalah dan tujuan penelitian yang akan dijawab setelah melakukan penelitian ini, manfaat penelitian, juga sistematika penulisan laporan penelitian.

Bab II Kajian Kepustakaan

Bab kajian kepustakaan ini berisi teori-teori yang mendukung dalam penelitian ini sebagai dasar untuk melakukan penelitian, juga penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian ini.

Bab III Rerangka Pemikiran, Model, dan Hipotesis

Bab rerangka pemikiran, model, dan hipotesis berisi rerangka pemikiran yang menjadi pola pikir yang mendasari dilakukannya penelitian ini, model

penelitian yang menggambarkan hubungan antar variabel dalam penelitian ini, juga hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini.

Bab IV Metode Penelitian

Bab metode penelitian berisi populasi yang diteliti dan teknik pengambilan sampel yang digunakan, metode penelitian (metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dan teknik analisis yang digunakan), juga operasionalisasi variabel yang digunakan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini.

Bab V Pembahasan Hasil Penelitian

Bab pembahasan hasil penelitian berisi penjelasan mengenai hasil dari pengolahan data yang dilakukan, yang kemudian dianalisis untuk menjawab masalah-masalah yang sudah dirumuskan untuk diteliti dalam penelitian ini.

Bab VI Kesimpulan dan Saran

Bab kesimpulan dan saran menjelaskan hasil dari penelitian yang sudah dilakukan untuk menjawab masalah penelitian dan saran-saran yang dapat diberikan bagi investor untuk meningkatkan hasil investasinya, bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya, juga saran yang diharapkan dapat diterapkan untuk penelitian selanjutnya.