

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan (Fama dan French, 1998).

Menurut Husnan (2000), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan biasanya di tentukan oleh pergerakan harga saham, nilai hutang, serta besarnya modal sendiri. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Menurut Putri (2013), pengukuran seberapa baik nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui harga saham dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price book value* adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku dari perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik apabila memiliki nilai PBV lebih dari satu (Ang, 1997). Oleh karena itu, keberadaan PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya. Ahmed dan Nanda (2004) menunjukkan bahwa hampir semua keputusan investasi di pasar modal didasarkan pada perkembangan PBV. PBV yang tinggi akan membuat

investor percaya atas prospek perusahaan ke depan dan besarnya nilai PBV dipengaruhi kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan. Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Salah satu kebijakan yang mempengaruhi *price book value* adalah kebijakan hutang (Solihah dan Taswan, 2002). Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal perusahaan (Hasnawati, 2005). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2004). Kebijakan hutang perlu dikelola karena yang terlampau tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan (Perdana, 2012).

Menurut Babu dan Jain (1998) terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu (1) adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; (2) Biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; (3) lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham; (4) Kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru. Mogdilians dan Miller (1963) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat ditentukan oleh kebijakan dividen, Sukirni (2012) menjelaskan bahwa adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan dan kebijakan

terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan yang membuat 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 (Weston dan Brigham, 2005). Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, 2009).

Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. *Dividend signaling theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979). Fama dan French (1998) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan investasi. Menurut Hidayat (2010), kebijakan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa kebijakan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan

kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan kebijakan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu, keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Afzal, 2012). Menurut *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kaluti (2014) pun menyatakan bahwa kebijakan investasi juga dapat digunakan untuk memaksimumkan nilai.

Menurut Mardiyanti et al (2012), 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. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor sehingga dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Husnan (2001), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba relatif terhadap penjualan yang dimiliki, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Di sisi lain, profitabilitas adalah salah satu ukuran kinerja perusahaan yang banyak digunakan. Hal ini mencerminkan bahwa investor saham di Indonesia sangat mengutamakan memilih saham yang memiliki pertumbuhan harga saham dan profitabilitas yang tinggi sebagai cerminan kinerja perusahaan yang baik (Santika dan Ratnawati, 2002). Profitabilitas yang

tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga akan menciptakan sentimen positif bagi pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Faktor nilai perusahaan pun dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, Damayanti dan Achyani (2006) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aktiva perusahaan. Perusahaan memiliki total aktiva besar yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Indriani, 2005).

Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Taswan, 2003), hasil tersebut didukung oleh Paranita (2007), Rustendi dan Jimmi (2008) dan Dwi Sukirni (2012). Namun tidak dengan penelitian Soliha (2002) dan Santika dan Ratnawati (2002) terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan dan penelitian mengenai kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dilakukan Muliarti (2009) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ningrum (2006) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berbeda dengan temuan dari hasil penelitian yang dilakukan Hasnawati (2005) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh parsial

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Andinata (2010), Hidayanti (2010), Rahmawati dan Akram (2007) dan Mardiyanti et al (2012) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Taswan dan Soliha (2002), (Sudarma 2004) serta Sujoko (2007), sedangkan Carningsih (2008) dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Andi dan Hanung, 2007). Pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Natassia (2011) dan Maretha (2012) menemukan hasil bahwa ukuran berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Heny (2012) menemukan hasil bahwa ukuran berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah beberapa kali dilakukan dan menggunakan berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian-penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil ketidakkonsistenan. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1.1 di bawah ini.

Tabel 1.1
Data Pengaruh Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Tahun	Kebijakan Hutang	Kebijakan Dividen	Kebijakan Investasi	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Jenis Perusahaan
1	Soliha & Taswan	2002	(+) TS			(+) S	(+) S	Manufaktur
2	Gusaptono	2010	(+) TS	(+) S		(-) TS	(-) S	BEI
3	Wijaya & Wibawa	2010	(+) S	(+) S	(+) S			Manufaktur
4	Deitiana	2011		(+) TS		(+) S		
5	Yulia et al	2011	(+) TS	(+) TS	(+) S			
6	Sofyaningsih & Hardiningsih	2011	(+) TS	(+) TS		(+) TS	(+) S	Manufaktur
7	Alfredo et al	2012	(-) TS			(+) S		Manufaktur
8	Arie & Abdul	2012	(+) S	(-) TS	(+) S			Manufaktur
9	Darmawan	2012	(+) S	(+) S		(+) S		Manufaktur
10	Herawati	2012	(+) TS	(+) TS		(-) S		Indeks Kompas 100
11	Mardiyanti et al	2012	(+) TS	(+) TS		(+) S		Manufaktur
12	Martikarini	2012	(-) TS	(+) S		(+) S		Manufaktur
13	Samuel	2012	(-) S	(-) TS	(+) TS			
14	Wahyuni et al	2013	(-) S	(+) TS	(+) S	(+) S	(+) S	<i>Property, real estate & Building Construction</i>

Sumber : Hasil pengolahan penulis

Peneliti termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil penelitian-penelitian terdahulu dan menambah beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan studi pada perusahaan yang melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Berdasarkan pada latar belakang tersebut maka judul penelitian ini adalah : **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2013).**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka pokok yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013) secara simultan?
2. Bagaimana pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013) secara parsial?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013) secara simultan.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013) secara parsial.

1.4. Kegunaan Penelitian

Setelah mengetahui tujuan dari penelitian seperti yang sudah diuraikan di atas maka diharapkan penelitian ini akan berguna, bagi kalangan sebagai berikut:

1. Bagi akademisi: Penelitian ini diharapkan nantinya dapat dijadikan sebagai referensi, informasi, pertimbangan bagi penelitian-penelitian berikutnya, dan mengingat masih sedikitnya penelitian di Indonesia yang membahas tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi praktisi bisnis: Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dan sumber informasi untuk pengambilan keputusan dalam menentukan kegiatan dan pilihan dalam investasi yang akan dilakukan. Bagi pihak investor, memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan sehingga yang dapat membantu pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Bagi perusahaan dan manajemen dapat memberikan pertimbangan dalam merumuskan faktor-faktor yang mempengaruhi dan meningkatkan nilai perusahaan.