

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan *go public* akan berusaha meningkatkan nilai perusahaannya agar optimal. Nilai tersebut mampu menentukan bagaimana perusahaan nantinya akan bergerak dalam setiap pengambilan keputusan perusahaan. Tujuan perusahaan dalam memaksimalkan setiap keputusannya adalah dengan memaksimalkan kesejahteraan setiap pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaannya (Mardiyati, 2012).

Nilai perusahaan merupakan salah satu tolak ukur untuk menilai bagaimana fungsi-fungsi manajemen dilakukan. Jika saham suatu perusahaan tinggi maka semakin tinggi pula tingkat penerimaan para pemilik perusahaan. Serta semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan para pemilik perusahaan dan juga sebaliknya jika nilai perusahaan rendah maka akan semakin kecil tingkat penerimaan para pemilik, serta semakin kecil juga tingkat kesejahteraan para pemilik perusahaan. Lalu dengan nilai perusahaan yang tinggi, akan membuat tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan akan semakin meningkat (Margaretha, 2014).

Tingkat kepercayaan yang tinggi yang diinginkan perusahaan terhadap investor, memerlukan modal yang cukup besar. Modal yang besar ini berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh keputusan pendanaan berdasarkan sumber dana yang baik. Sumber dana perusahaan berasal dari internal dan eksternal.

Pendanaan internal berasal dari laba ditahan dan modal pribadi yang dimiliki oleh pemilik perusahaan tersebut. Sedangkan pendanaan eksternal berasal dari hutang kepada pihak ketiga maupun berasal dari penanaman modal para pemegang saham perusahaan dengan imbal balik berupa dividen (Margaretha, 2014).

Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya, bisa dilakukan dengan cara berikut, yaitu dengan memaksimalkan laba perusahaan melalui peningkatan kualitas produk, meningkatkan layanan purna jual produk dan lainnya. Lalu dengan menekan biaya melalui efisiensi dalam penggunaan biaya perusahaan tanpa melupakan kewajiban yang perlu dibiayai. Manajemen perlu lebih sensitif dalam mengendalikan keuangan perusahaan agar tidak menimbulkan dampak yang tidak baik bagi perusahaan (Ulya, 2014).

Kenyataannya perusahaan tidak selalu mampu untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Hal tersebut dikarenakan manajemen perusahaan tidak memiliki saham perusahaan tersebut sehingga para manajemen hanya akan melihat dari sudut kepentingan manajemen yang ingin meningkatkan perusahaan tanpa melihat kepentingan dari sudut pandang pemegang saham yang ingin mendapatkan laba dengan risiko yang dapat dikendalikan. Teori keagenan (*Agency theory*) menyatakan berbeda, bahwa setiap manajemen boleh saja lebih mengutamakan kepentingan pribadinya (para manajer perusahaan) namun tetap harus mampu melihat dari sudut pandang para pemegang saham (Jensen dan Smith, 1984). Terjadinya perbedaan antara teori keagenan dan dilapangan tersebut, akan menjadi konflik antara pemegang saham dengan para manajemen perusahaan. Menurut Brigham dan Gapenski (1996) teori keagenan mampu menciptakan konflik yang terjadi antara manajer dan pemilik perusahaan, manajer dan bawahan

serta pemilik perusahaan dan kreditor. Konflik yang terjadi ini akan menimbulkan dampak yang cukup besar bagi perusahaan jika saja tidak ditangani oleh manajemen perusahaan.

Perusahaan berupaya mengatasi konflik kepentingan tersebut, yang dibantu oleh para peneliti, melakukan penelitian untuk meminimalisir konflik kepentingan dan juga sekaligus menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Setelah penelitian yang dilakukan oleh berbagai pihak, terdapat perbedaan yang cukup besar dalam setiap hasil penelitian dan semua kebijakan yang diambil baik kebijakan dividen, kebijakan hutang maupun profitabilitas.

Hasil penelitian kebijakan dividen yang dilakukan terdapat kesenjangan, ini terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2012) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat tersebut ditentang oleh penelitian yang dilakukan oleh Ulya (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesenjangan teori ini juga terjadi dalam kebijakan hutang yang dilakukan oleh Ulya (2014) dan Martikarini (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Mardiyati (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu dalam rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan terdapat perbedaan hasil yang dilakukan oleh peneliti Mardiyati (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh Dewi (2008) serta Corry dan Rustam (2013).

Keputusan manajerial agar kebijakan yang dipilih menghasilkan laba yang baik, para manajer perusahaan yang menangani bidang keuangan akan berusaha mengoptimalkan struktur keuangan perusahaan yang bersumber baik dari internal maupun eksternal. Cara menentukan besarnya jumlah saham yang akan diedarkan dengan tingkat dividen tertentu menggunakan kebijakan dividen. Mengoptimalkan sumber hutang kepada sektor investasi bernilai positif dengan melalui kebijakan hutang dan meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Kebijakan dividen adalah sumber pendanaan eksternal perusahaan dengan cara menjual saham perusahaan ke pasar untuk mendapatkan modal operasional dan memiliki imbal balik berupa dividen yang diberikan kepada para pemegang saham. Saham yang diterbitkan oleh perusahaan terdapat dua jenis yaitu saham biasa dan saham preferen yang memiliki hak khusus. Pembagian dividen dilakukan perusahaan dengan cara saham biasa akan memperoleh dividen jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui di dalam rapat pemegang saham, sementara saham preferen akan memperoleh dividen dalam jumlah yang tetap (Martalena dan Malinda, 2011).

Dividen yang dibagikan perusahaan dibagi menjadi dua yaitu dividen kas dan dividen saham. Dividen kas adalah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Besar kecilnya dividen yang diterima secara tunai oleh pemegang saham tergantung pada besar kecilnya laba yang diterima perusahaan. Dividen saham adalah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemilik saham dalam bentuk saham. Saham yang

diterima ini dalam bentuk saham biasa atau dalam bentuk *warrant*. Bahkan para pemegang saham ini bisa saja tidak menerima dividen karena perusahaan yang memilih untuk menggunakan laba untuk ekspansi.

Setiap kebijakan yang akan diambil memiliki keuntungan baik untuk pemegang saham maupun perusahaan. Keuntungan perusahaan yaitu para pemilik perusahaan akan dengan mudah mendapatkan dana untuk operasional perusahaan dengan hanya menjual sahamnya kepada pasar. Sedangkan untuk para pemegang saham, keuntungan yang diterima yaitu pembagian dividen dan *capital gain* (Martalena dan Malinda, 2011). Kerugian yang akan dimiliki perusahaan adalah akan terciptanya suatu konflik antara para pemegang saham dengan para manajer perusahaan terkait pengambilan keputusan. Konflik yang meliputi pemegang saham dan manajer perusahaan atau pemilik perusahaan biasanya disebabkan oleh para investor yang menginginkan pembagian laba perusahaan dalam bentuk dividen kas maupun dividen saham, sedangkan para manajer menginginkan laba perusahaan tersebut digunakan untuk ekspansi perusahaan dengan proyek yang bernilai positif.

Lalu setelah kebijakan dividen mampu menentukan nilai tersebut, nilai perusahaan juga dapat ditentukan oleh kebijakan hutang, yang merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan eksternal yang bertujuan untuk melakukan aktivitas produksi perusahaan yang sangat besar namun memiliki dana yang kurang memadai. Hutang juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan memiliki utang, semakin tinggi pula harga saham suatu perusahaan (Mardiyati, 2012).

Hutang terdiri dari 2 jenis yang dibedakan dengan cara bagaimana hutang tersebut digunakan. Pertama adalah hutang produktif, hutang produktif adalah hutang yang digunakan dengan tujuan produktif untuk menghasilkan laba, laba yang diterima ini digunakan kembali untuk membiayai hutang yang dilakukan dan melakukan investasi untuk sektor produktif. Hutang dalam jenis yang kedua adalah hutang konsumtif, hutang konsumtif adalah hutang yang digunakan untuk tujuan konsumsi pribadi yang dilakukan hanya untuk tujuan pribadi saja. Hutang jenis kedua ini sangatlah berbahaya jika kita tidak siap dengan biaya yang ditimbulkan dan resiko yang diterima.

Permasalahan yang terjadi dalam kebijakan hutang adalah biaya agensi atas utang yang disebabkan oleh adanya kegiatan peminjaman dana oleh perusahaan dari pihak kreditor. Kegiatan ini kemudian menimbulkan permasalahan yang melibatkan pihak shareholder sebagai pemilik dan pihak kreditor sebagai pemberi pinjaman (Jensen, 1986). Permasalahan yang dihadapi dalam mengambil kebijakan hutang juga dirasakan ketika para manajer perusahaan menggunakan dana investasi yang beresiko tinggi yang tidak diinginkan oleh para kreditor karena kreditor ingin dana yang di investasikan memiliki risiko yang rendah meskipun dengan profit yang kecil.

Permasalahan yang dihadapi perusahaan dalam mengambil kebijakan dividen maupun kebijakan hutang ini tidak akan berpengaruh signifikan jika tingkat profitabilitas perusahaan dalam kondisi yang optimal. Hal tersebut tercermin dari penelitian terdahulu dimana jika profitabilitas dalam posisi optimal, maka kebijakan hutang dan kebijakan dividen semakin kecil rasio yang dimiliki. Setiap perusahaan yang melakukan kebijakan hutang maupun kebijakan dividen,

diperlukan tingkat laba/profit yang cukup untuk membiayai kebijakan tersebut dan untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan dikarenakan setiap perusahaan memiliki tujuan akhir yang sama yaitu memperoleh laba/profit yang maksimal disamping hal-hal lainnya (Kasmir, 2012).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mencapai laba yang diinginkan agar mampu menutupi kebijakan yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas mengukur tingkat keefektifan manajemen suatu perusahaan dalam mengelola perusahaan dengan efektif dan efisien (Kasmir, 2012). Suatu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan mampu menarik para investor sehingga akan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan memperoleh laba. Kegiatan yang diperlukan untuk memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk yang dihasilkan dan meningkatkan jumlah produksi tanpa menurunkan kualitas produk serta melakukan investasi yang baru dengan nilai yang positif serta resiko yang ditekan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproduksi produk buatan sendiri dari penyediaan barang mentah lalu melakukan proses pembuatan bahan setengah jadi hingga barang tersebut jadi dan siap dipasarkan. Menurut pribadi perusahaan manufaktur memiliki ciri-ciri yaitu (1) memproduksi barang mentah menjadi barang jadi, (2) pendapatannya berasal dari penjualan produknya, (3) Biaya produksi terdiri dari biaya bahan baku, biaya tenaga kerja dan biaya overhead pabrik. Perusahaan manufaktur melakukan seluruh aktivitas ekonomi oleh dirinya sendiri dari penyediaan bahan mentah, pembuatan produk dan pendistribusian

produk tersebut. Kegiatan yang padat tersebut, perusahaan manufaktur membutuhkan dana yang cukup besar dalam aktivitas perdagangannya. Perusahaan manufaktur membutuhkan pendanaan jangka panjang sehingga perusahaan manufaktur cenderung membutuhkan dana yang siap digunakan jika dibutuhkan sehingga kebijakan dividen dan kebijakan hutang sangat cocok dalam penyediaan dana tersebut.

Prakteknya ada perusahaan manufaktur yang belum mampu menerapkan nilai perusahaan dengan baik sehingga diragukan dalam pencatatan perusahaan. Sehingga membutuhkan perhatian dalam menentukan kebijakan yang akan diambil untuk pendanaan perusahaan agar optimal. Perhatian yang diperlukan adalah dalam hal menentukan kebijakan yang baik agar mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal, akan meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga penelitian ini akan berguna untuk para pemilik perusahaan untuk mengambil keputusan. Berdasarkan latar belakang diatas, penulis akan mengambil judul penelitian **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2014.”**

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan Latar belakang diatas, maka masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan:

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2014?
2. Apakah Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2014?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2014?
4. Apakah kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2014.
2. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2014.
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2014.
4. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2014.

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan diatas, maka penelitian ini diharapkan berguna untuk :

1. Teoritis

Untuk mengkonfirmasi teori yang sudah ada yaitu tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Praktik

Untuk menjadi bahan informasi dan masukan kepada para pemilik perusahaan tentang pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan akan menjadi penunjang dalam pengembangan teori kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas serta nilai perusahaan yang mempengaruhinya.

4. Untuk Penelitian yang Akan Datang

Diharapkan penelitian ini mampu menjadikan bahan pelajaran dan pedoman dalam menjalankan tugas akhir yang baik terkait teori yang menyatakan pengaruh kebijakan dividen kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

