

BAB I

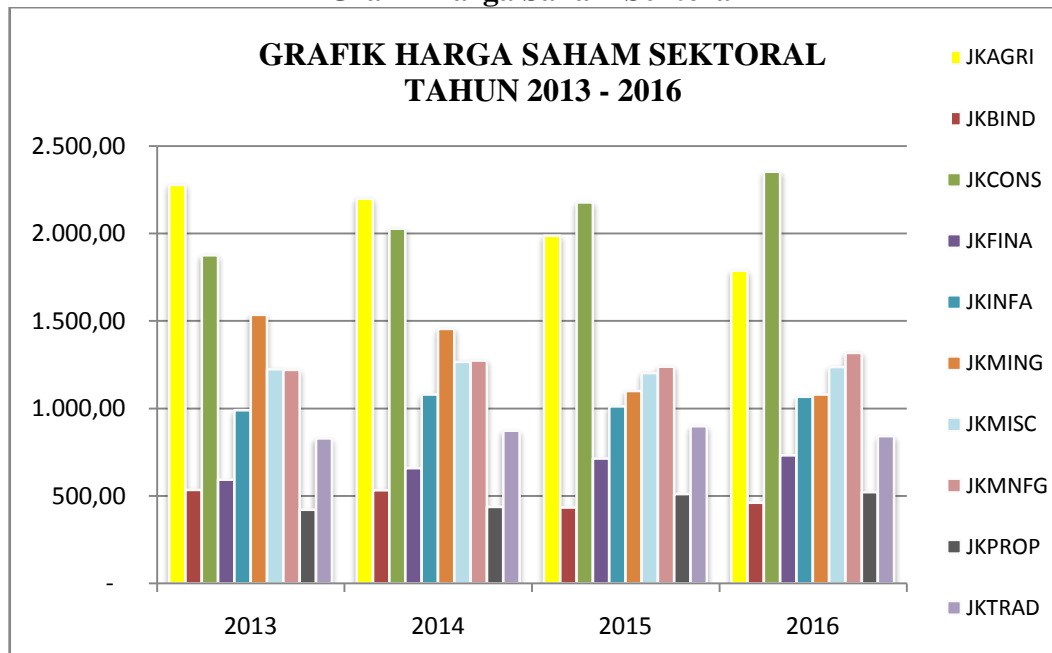
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Kesuksesan perusahaan tidak selalu diukur melalui bagaimana perusahaan mampu menghasilkan laba, tetapi juga melalui bagaimana perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para investornya. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan menjadi perspektif bagi investor untuk mengukur sejauh mana perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Nilai perusahaan tercermin melalui harga pasar saham perusahaannya (Rika & Islahudin, 2008). Dalam menciptakan *value* bagi perusahaan, manajer keuangan harus membuat keputusan investasi yang tepat, membuat keputusan pendanaan yang tepat, dan membuat keputusan dividen yang tepat (Rodoni & Ali, 2010).

Saham pada sektor *consumer goods* termasuk salah satu saham yang paling diminati oleh investor. Saham pada sektor ini tidak mengenal krisis karena menyangkut masalah kebutuhan dan konsumsi masyarakat. Hal ini dibuktikan dengan terus meningkatnya harga saham di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

Gambar 1.1.
Grafik Harga Saham Sektoral



Sumber: Data Diolah

Grafik diatas menunjukkan bahwa indeks harga saham pada sektor *consumer goods* (JKCONS) terus mengalami peningkatan, hal ini memberikan kesimpulan bahwa minat investor untuk membeli saham ini sangatlah tinggi. Harga saham pada sektor *consumer goods* terus mengalami peningkatan setiap tahunnya, meskipun kondisi perekonomian dilanda krisis.

Tujuan perusahaan dapat terwujud jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja perusahaan umumnya diukur melalui profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan (Sunarsih & Mendra, 2010). Teori signaling menyatakan peningkatan laba akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut profitabel dan diharapkan mampu memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi. Informasi tentang laba digunakan untuk efisiensi penggunaan dana

yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian, pengukur prestasi manajemen, dasar penentuan besarnya penentuan pengenaan pajak, dan juga sebagai dasar dividen (Ghozali & Chariri, 2007). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, et al (2012) serta Sumanti & Mangantar (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Warouw, et al (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan untuk menunjang kelangsungan usahanya memerlukan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dalam perspektif manajerial, inti dari fungsi pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Sofyaningsih, 2011). *Pecking order theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi & Halim, 2004). Penggunaan utang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk utang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. *Trade off theory* menjelaskan bahwa utang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya penghematan pajak *tax shield*, sehingga penggunaan utang pada titik maksimum mampu meningkatkan nilai perusahaan (Brealey & Myers, 1991). Berdasarkan *trade-off theory*, secara tidak langsung profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal dimana kenaikan utang

dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi, namun tingkat utang yang melebihi titik optimum akan berisiko terhadap perusahaan, karena semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka risiko kebangkrutan juga akan meningkat. Hal ini berdampak pada kepercayaan investor, tingkat utang yang tinggi menyebabkan investor ragu karena khawatir akan risiko yang akan diterima oleh perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamidy, et al (2015) menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mardiyati, et al (2012) yang mengungkapkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investor pasti memiliki berbagai tujuan dalam melakukan investasi, salah satunya adalah memperoleh keuntungan melalui dividen. Pembayaran dividen merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham perusahaan mengenai profitabilitas yang dicapai perusahaan (Halim, 2015). Dividen dapat menggema lebih keras dari kata-kata, karena dividen merupakan alat penduga yang digunakan oleh investor mengenai kinerja perusahaan yang akan diperoleh di masa mendatang. Penelitian yang dilakukan Pettit (1972) menjelaskan bahwa harga saham menyesuaikan secara cepat terhadap pengumuman dividen. Secara keseluruhan hasil penelitian menyimpulkan bahwa pengumuman dividen merupakan informasi yang substansial bagi investor. Kondisi ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih

(2011). yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengingat masih adanya ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti berinisiatif untuk menguji kembali sejauh mana **Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.**

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
3. Apakah kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pemaparan pada rumusan masalah yang dibahas diatas, maka maksud dan tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
3. Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
7. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis atau ilmu pengetahuan, penelitian ini dimaksudkan untuk mengkonfirmasi hasil penelitian terdahulu sehubungan dengan pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

1.4.2. Manfaat Praktis

Dalam kegiatan penelitian ini tentunya diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi beberapa pihak, antara lain :

a. Bagi Institusi Pendidikan dan Kepustakaan.

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi institusi dan keputakaan sebagai tambahan bahan referensi atau keputakaan. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat membantu memberikan sumbangan ilmu pengetahuan akuntansi khususnya dan dapat digunakan sebagai referensi data sekunder bagi peneliti lainnya.

b. Bagi Investor

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberi acuan dalam memilih saham melalui nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya berdasarkan kebijakan utang, kebijakan dividen, dan profitabilitas.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan disajikan dengan tujuan agar memudahkan pemahaman dan memberikan gambaran menyeluruh mengenai penulisan penelitian. Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pendahuluan berisi latar belakang penelitian yang merupakan dasar dilakukannya penelitian, identifikasi dan rumusan masalah yaitu permasalahan yang harus dijawab dalam penelitian, tujuan penelitian yaitu hal-hal yang ingin dicapai melalui proses penelitian, manfaat penelitian yaitu kegunaan penelitian baik secara teoritis maupun praktis, serta sistematika penulisan yang menyajikan ringkasan dari setiap bab.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA, RERANGKA PENELITIAN, MODEL PENELITIAN, DAN HIPOTESIS PENELITIAN.

Tinjauan pustaka merupakan penjelasan konsep dan hasil penelitian terdahulu mengenai variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Rerangka pemikiran memberikan gambaran mengenai hubungan masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Model penelitian merupakan skema yang menggambarkan hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Hipotesis penelitian merupakan dugaan sementara mengenai hubungan antara variabel-variabel independen yang akan diuji dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian menjelaskan mengenai populasi penelitian, objek penelitian, teknik pengambilan sampel, sampel penelitian, definisi operasional dari variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dan pembahasan menguraikan hasil analisis data, pembahasan lebih lanjut mengenai hasil analisis data yang telah diperoleh, dan implikasi hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan dan saran menyajikan hal-hal yang diperoleh dari penelitian secara ringkas dan saran-saran bagi pengembangan penelitian selanjutnya.