

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kesejahteraan adalah suatu hal yang ingin dicapai setiap individu, terutama kesejahteraan secara *financial*. Tercapainya kesejahteraan *financial* dapat dilihat dari terpenuhinya kebutuhan primer bahkan kebutuhan sekunder individu. Akan tetapi dalam mencapai kesejahteraan *financial* bukan hal yang mudah di tengah kondisi perekonomian yang tidak stabil saat ini. Hal ini menyebabkan banyak orang mencari alternatif untuk mencapai kesejahteraan *financial*, tidak hanya untuk saat ini, tetapi juga untuk dimasa mendatang. Investasi adalah salah satu alternatif yang dipilih sebagian orang karena memberikan keuntungan.

Menurut Sunariyah (2003:4), investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Sampai saat ini terdapat banyak cara berinvestasi, namun investasi surat berharga pilihan investasi yang paling menarik. Umumnya investor melakukan investasi surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal dengan pembelian saham perusahaan lain (emiten). Investasi dalam bentuk saham memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi lainnya, namun memiliki tingkat risiko yang tinggi juga. Oleh karena itu, investor membutuhkan berbagai informasi sebelum memutuskan untuk membeli saham suatu emiten agar terhindar dari risiko kerugian.

Laporan keuangan dapat menjadi salah satu sumber informasi yang membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 1 menjelaskan dua tujuan pelaporan keuangan. Pertama, memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, investor potensial, kreditor dan pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa lainnya. Kedua, memberikan informasi tentang prospek arus kas untuk membantu investor dan kreditor dalam menilai prospek arus kas bersih perusahaan (FASB, 1978). Jadi, laporan keuangan diharapkan memberikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan untuk membeli, menahan atau menjual saham dan untuk membentuk suatu portofolio di pasar modal.

Laporan keuangan sangat diandalkan oleh pihak eksternal terutama bagi investor dan kreditor karena mereka sulit mendapatkan informasi perusahaan. Dari laporan keuangan, investor memperoleh informasi mengenai sumber daya ekonomi dan kewajiban perusahaan, kinerja (*performance*), aliran kas perusahaan, dan informasi lainnya. Berdasarkan informasi-informasi tersebut, dapat diketahui seberapa besar nilai dari suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan akan diterima pada masa yang akan datang, baik dari hutang maupun modal. Nilai perusahaan menurut *Tobin's Q Ratio* sebagai *proxy* dalam mengukur nilai perusahaan merupakan persentase hasil penjumlahan *market value of equity* dan *total debt* yang kemudian dibagi dengan *total assets*. Memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham merupakan tujuan utama perusahaan didirikan. Semakin tinggi harga saham maka

semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan dan daya tarik bagi investor karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga (Rika Susanti, 2010:32).

Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan kekayaan yang didapat dari dividen atau *capital gain*, sedangkan manajemen berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang baik berupa kebijakan dividen dan sumber pendanaan. Kebijakan dividen yang dibuat manajemen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai *retained earnings* dan selanjutnya diinvestasikan kembali untuk masa mendatang. Bila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba yang ditahan dan mengurangi sumber dana internal, namun tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Dalam membuat keputusan sumber pendanaan yang tepat manajemen harus memperhatikan manfaat dan biaya yang ditimbulkan, apakah menggunakan pendanaan dari internal (*retained earnings* dan depresiasi) atau eksternal (hutang dan ekuitas) atau kedua-duanya. Karena setiap sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik *financial* yang berbeda.

Sumber pendanaan eksternal berupa hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan. Dalam kenyataannya, menurut Mogdiliani & Miller (1999) dalam Anne Sumarlia (2007:16), perusahaan dituntut untuk menentukan kebijakan struktur modal yang optimal karena nilai perusahaan

ditentukan oleh struktur modal. Wild et al. (2010) menyebutkan bahwa struktur modal merupakan komposisi pendanaan antara pendanaan sendiri (ekuitas) dan hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham dan ini mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. Namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang akan lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Oleh karena itu, menghubungkan hutang dengan nilai perusahaan menjadi relevan.

Secara umum terdapat dua pandangan mengenai bagaimana hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Pandangan pertama yang dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori, Myers (1984) dalam Nila (2012:2) dengan *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Myers dan Majluf (1984) dalam Nila (2012:2), menyatakan bahwa perusahaan cenderung memergunakan *internal equity* terlebih dahulu, dan apabila memerlukan *external financing*, maka perusahaan akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan *external equity*.

Beberapa penelitian pernah dilakukan sebelumnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan antara lain:

1. Penelitian Anne Sumarlia (2007) menguji pengaruh *managerial ownership*, *leverage ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang dipilih merupakan perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur dalam rentang waktu 2001-2005. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara

bersama-sama tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *managerial ownership* dan *leverage ratio* terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan secara parsial terdapat pengaruh antara *leverage ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Pengaruh yang signifikan terdapat antara *managerial ownership*, *leverage ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Untuk hasil pengujian secara individu, hanya variabel *managerial ownership* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian Retno Wulandari (2010) mengenai pengaruh *leverage ratio*, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur periode 2004-2007. Hasil penelitian menunjukkan secara bersama-sama (simultan) *leverage ratio*, profitabilitas, dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q ratio), sedangkan secara parsial *leverage ratio* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian Yangs Analisa (2011) mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2006-2008. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian Utami (2009) mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio*, ukuran perusahaan, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut (tahun 2005-2007). Jumlah sampel yang memenuhi kriteria penelitian ada 19 perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap penciptaan nilai perusahaan.
5. Penelitian Euis dan Taswan (2002) mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang memengaruhinya. Sampel pada penelitian ini yaitu sebesar 95 perusahaan manufaktur yang telah *go public* sejak 1993 hingga 1997. Hasil pengujian terhadap variabel dependen kebijakan hutang (*leverage ratio*) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, *insider ownership* berpengaruh positif tidak signifikan. Sementara kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Penelitian Gultom dan Syarif (2009) untuk mengetahui pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan dividen, dan laba per saham terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah 151 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2004-2007. Berdasarkan karakteristik penarikan sampel, perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berjumlah 11 perusahaan dengan 44 pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *leverage*,

kebijakan dividen, dan laba per saham berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan laba per saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berbagai penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda. Oleh karena itu, penulis tertarik menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan. Alasan pemilihan DER dan DPR sebagai variabel independen karena terdapat ketidakkonsistenan dari hasil-hasil penelitian sebelumnya dimana DER dan DPR ada yang berpengaruh dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada sektor industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2007 sampai dengan 2009. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur di BEI dikarenakan tingkat risiko perusahaan manufaktur dinilai cukup tinggi. Penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya karena berbeda objek yang diteliti dan periode yang digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
3. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
4. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Adapun maksud dan tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris mengenai :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan operasional yang berkaitan dengan upaya meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan dasar pertimbangan dalam membuat keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Bagi Penulis

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk kajian selanjutnya mengenai masalah-masalah yang berkaitan dengan penelitian ini.