

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemiliknya atau bagi para pemegang saham. Dalam akuntansi keuangan dikenal apa yang disebut dengan teori keagenan. Teori ini menjelaskan bahwa pemegang saham sebagai pemilik perusahaan mendelegasikan tugas dan wewenang kepada manajemen untuk mengelola perusahaan. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan berada di luar perusahaan sehingga tidak dapat sepenuhnya mengawasi kinerja perusahaan. Manajemen berada dalam perusahaan sehingga mereka lebih mengetahui akan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Sebagai bentuk pertanggungjawaban atas pengelolaan sumber daya perusahaan, manajemen perusahaan harus menerbitkan laporan keuangan yang bertujuan memberikan informasi kepada pemilik perusahaan dan para pemakai laporan keuangan lainnya.

Menurut Tri, Endang, dan Werner, ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang diambil dari beberapa penelitian yang telah dilakukan. Faktor-faktor yang mempengaruhinya terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Namun ada beberapa variabel yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ada juga beberapa variabel yang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi adalah keputusan perusahaan menggunakan modal kerja yang ada untuk kebutuhan investasi perusahaan. Penyaluran investasi yang baik dari suatu perusahaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak terhadap nilai perusahaan di mata investor.

Natal Argawan, Corporate Secretary Wijaya Karya, yang ditemui di sela-sela acara Investor Gathering MNC Securities pada Selasa, 18 Februari 2014 juga mengungkapkan hal yang sama bahwa WIKA memiliki kontrak baru pembangunan rumah sakit di Universitas Indonesia senilai Rp500 miliar dan beberapa pembangunan di daerah luar Jakarta dengan nilai investasi sekitar 200 miliar. Menurutnya, perseroan akan terus mencari kontrak baru demi menunjang kinerja keuangan perseroan

pada tahun ini. Sepanjang tahun ini, Natal mengatakan laba bersih perseroan melebihi target sebesar Rp555,06 miliar. Jumlah itu naik 21,2% dibandingkan dengan realisasi 2012. Sementara itu, pendapatan perseroan sepanjang 2013 diestimasi mencapai Rp15,4 triliun atau naik 57,1% dibandingkan dengan 2012 yang tercatat sebesar Rp9,8 triliun.¹ Jadi dapat disimpulkan WIKA akan terus mencari kontrak baru atau investasi baru untuk menunjang kinerja perseroannya pada tahun ini. Kinerja perusahaan yang baik tercermin dari laba bersih dan pendapatan perseroan yang terus meningkat. Dengan laba bersih yang terus meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Jadi dapat ditarik kesimpulan keputusan investasi suatu perusahaan akan berdampak terhadap nilai perusahaan tersebut.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan perusahaan menggunakan dana yang tersedia untuk membiayai peluang yang ada. Penyaluran dan kualitas pendanaan atau pembiayaan yang baik dapat meningkatkan laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Dengan laba yang meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat pula.

Hal tersebut dapat dilihat dalam kasus PT HD Finance Tbk yang pada tahun 2013 membukukan laba sebesar Rp17,6 miliar atau meningkat 14,3% jika dibandingkan dari tahun sebelumnya. Menurut Evy Indahwaty,

¹ Giras Pasopati, "WIKA Kantongi Rp700 Miliar", Jakarta: Bisnis Indonesia, 20 Februari 2014

Direktur Utama HD Finance mengatakan hal tersebut salah satunya didorong oleh penyaluran pembiayaan perusahaan yang juga mengalami kenaikan, yaitu sekitar 20,8% pada 2013 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. “Pembiayaan HD Finance meningkat kurang lebih 20,8% dibandingkan dengan 2012,” katanya kepada *Bisnis*, belum lama ini. Selain itu, Evi juga mengatakan, kualitas pembiayaan yang disalurkan HD Finance pada tahun lalu juga membaik jika dibandingkan pada 2012. Jadi dapat disimpulkan penyaluran dan kualitas pembiayaan atau pendanaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara tidak langsung melalui laba atau profit yang dihasilkan perusahaan. Dengan kata lain profit yang tinggi juga akan meningkatkan nilai perusahaan.²

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Faktor ini sangat banyak diungkapkan. Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen tentang berapa banyak dari keuntungan atau laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham maka investor akan memberikan pandangan positif terhadap perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena masih banyak investor yang menganggap dividen itu sangat penting. Fakta menunjukkan ratusan anggota Koperasi Credit Union Cinta Mulia di Pematangsiantar,

² Anonim, “*HD Finance Raih Laba Rp17,6 Miliar*”, Jakarta: Bisnis Indonesia, 20 Februari 2014

Sumatera Utara mengamuk dengan cara membanting kursi dan meja di kantor koperasi di Jalan Melanthon Siregar. Kekesalan ratusan anggota koperasi itu dipicu karena batalnya pembagian dividen untuk anggota. Manajer koperasi CU Cinta Mulia, Robinson Bakkara, mengatakan pembatalan pembayaran dividen karena banyaknya kredit macet anggota yang belum dibayarkan. Namun dirinya belum bisa memastikan besarnya jumlah kredit macet karena belum selesainya audit yang dilakukan auditor independen. Dari fakta di atas maka dapat disimpulkan bahwa dividen penting untuk para pemegang saham. Perusahaan yang dapat membayarkan dividen bagi pemiliknya memiliki nilai lebih di mata para investor. Hal itu membuat para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan demikian maka nilai perusahaan juga akan meningkat.³

Fakta lain juga menunjukkan sampai minggu kedua April 2013, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada di level 4924,26 atau tumbuh 14,07% sejak awal tahun. Peluang IHSG untuk melaju menuju 5000 sangat terbuka. Setidaknya hal ini didukung oleh stimulus moneter oleh empat bank sentral dunia (The Fed, ECB, BOJ, dan BOE) yang membuat likuiditas menjadi sangat melimpah. Selain itu, kenaikan IHSG (setidaknya dalam jangka pendek) ditopang oleh kinerja keuangan emiten tahun 2012 yang rilis kinerja keuangannya telah diumumkan. Rata-rata pertumbuhan pendapatan emiten tahun 2012 mencapai 25-30%. Bahkan,

³ Andi Siahaan, www.detiknews.com (Diakses tanggal 9 Februari 2014 Pukul 22.00)

emiten dari sektor property mampu mencatatkan pertumbuhan pendapatan diatas 30%. Pertumbuhan laba bersih (*net profit*) pun sangat baik. Investor yang berorientasi jangka panjang (*value investor*) tentu mengincar saham dari emiten dengan pertumbuhan laba bersih yang tinggi, karena berharap akan mendapatkan dividen. Pembagian dividen biasanya akan berdampak positif terhadap kenaikan IHSG. Desmon Silitonga, analis PT MDI Asset Management mengungkapkan sejumlah emiten sudah mengumumkan pembagian dividen. Seperti, BMRI dengan total dividen Rp4,65 triliun dengan *dividend payout ratio* (DPR) 30%. BBNI dengan total dividen Rp2,11 triliun (DPR 30%). BBTN dengan total dividen Rp409,1 miliar (DPR 30%). BBRI dengan total dividen Rp5,55 triliun (DPR 30%). TLKM dengan total dividen Rp11,93 triliun (DPR 65%), dan lainnya. Pembagian dividen memiliki korelasi positif terhadap kenaikan harga saham. Harga saham yang meningkat akan berdampak positif terhadap kenaikan nilai perusahaan.⁴

Berita akhir-akhir ini juga mengungkapkan mengenai perusahaan Samsung yang mengalami penurunan harga saham. Presiden Samsung, Lee Sanghoon mengatakan, perusahaan akan menambah dividen untuk para pemegang saham dan akan menargetkan laba dividen tahun ini 1% dari harga saham rata-rata. “Perusahaan akan meninjau ulang kebijakan dividen itu setiap tiga tahun untuk mencerminkan perubahan dalam kondisi bisnis”, ungkapnya dikutip AFP. Dividen saham sekarang sekitar

⁴ Desmon Silitonga, <http://www.mdifunds.com/new/?p=461> (Diakses tanggal 9 Februari 2014 Pukul 21.58)

0,5%. Penurunan harga saham ini diakibatkan dari penurunan dividen Samsung sampai titik atau level terendah, padahal di saat yang sama laba Samsung sedang mengalami peningkatan karena Samsung dapat mendominasi di pasar smartphone global. Hal ini dapat terjadi karena bagi para investor besarnya dividen yang dibagikan dapat menggambarkan prospek perusahaan yang baik ke depannya. Untuk itu dengan terjadinya penurunan harga saham ini, Presiden Samsung Lee Sanghoon langsung mengadakan briefing analis dengan mengundang 350 analis dan investor institusional di sebuah hotel di Seoul. Dalam briefing ini Samsung mengumumkan akan meningkatkan dividen untuk para pemegang saham agar dapat mengembalikan harga sahamnya mencapai level tertinggi kembali. Besarnya dividen yang dibagikan dapat meningkatkan harga saham perusahaan karena investor mempunyai pandang bahwa dividen stabil yang dibagikan kepada pemegang saham dapat memproyeksikan prospek perusahaan yang baik ke depannya. Hal ini akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan, sehingga harga saham akan meningkat kembali. Peningkatan harga saham ini akan dapat pula meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik saham juga akan meningkat.⁵

⁵ Syarifudin, <http://www.koran-sindo.com/node/342596> (Diakses tanggal 9 Februari 2014 Pukul 22.34)

Salah satu cara untuk pengukuran kebijakan dividen adalah dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu perbandingan total dividen yang dibagikan dengan total laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan.

Struktur kepemilikan di suatu perusahaan juga akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Direktur Utama Medco Energi, Lukman Mahfoedz, mengatakan Medco Asia Pasific Limited telah mengakuisisi Moonbi Energi Limited, perusahaan minyak dan gas di wilayah kerja Western Province, Papua Nugini. “Transaksi ini untuk mendapatkan hak kepemilikan atas 90 persen saham Moonbi Energi Limited,” katanya di Jakarta, Senin pekan lalu. Analis Danareksa Sekuritas, Lucky Bayu Purnomo, menilai kepemilikan 90 persen saham Moonbi Energi Limited mendapat tanggapan positif pasar. Tanggapan positif pasar ini dalam jangka panjang nantinya akan mempengaruhi laporan keuangan Medco ke arah yang positif. Dan nantinya posisi keuangan yang baik akan membuat nilai perusahaan juga akan baik.⁶

Salah satu cara untuk mengukur struktur kepemilikan adalah dengan melihat persentase proporsi kepemilikan manajerial dan institusional suatu perusahaan di dalam *annual report* perusahaan tersebut.

⁶ Anonim, “*Pertambangan Medco Kuasai Saham Moonbi*”, Jakarta: Majalah Berita Mingguan Tempo, Edisi 17-23 Februari 2014

Penurunan penjualan atau pendapatan perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi penurunan nilai perusahaan di pasar. Hal ini dapat dilihat dalam fakta perusahaan Apple. Nilai pasar Apple diketahui menurun hingga berada di bawah \$400 miliar. Dalam beberapa tahun belakangan ini, kekayaan Apple terus meningkat hingga akhirnya memuncak, dan menurun. Pada September 2012 lalu, saham Apple diperdagangkan dengan nilai \$705 yang sekarang menurun hingga \$428. Penjualan iPhone 5 dikabarkan menjadi salah satu faktor pendukung hal ini dapat terjadi. Dari fakta di atas maka dapat disimpulkan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah penjualan atau pendapatan perusahaan tersebut. Penjualan atau pendapatan yang menurun akan membuat nilai perusahaan juga menurun.⁷

Kondisi di atas menarik untuk diteliti. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap suatu nilai perusahaan tersebut, maka dalam penelitian ini mengambil kasus pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013. Maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013”**.

⁷ Marie Gunawan, <http://www.teknoup.com/news/23969/nilai-perusahaan-apple-menurun-sedangkan-google-terus-menanjak/> (Diakses tanggal 11 Februari 2014 Pukul 10.00)

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur adalah sebagai berikut:

1. Menurunnya proporsi kepemilikan saham perusahaan
2. Jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan mengalami penurunan
3. Menurunnya harga saham
4. Berkurangnya investasi yang dilakukan perusahaan
5. Pembatasan penyaluran pembiayaan atau pendanaan perusahaan
6. Laba atau profit perusahaan yang menurun
7. Menurunnya penjualan atau pendapatan perusahaan

C. Pembatasan Masalah

Dari berbagai permasalahan yang diidentifikasi di atas, ternyata masalah nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur menyangkut banyak aspek yang sangat luas dan kompleks sifatnya. Karena keterbatasan peneliti dalam penelitian kali ini, masalah yang diangkat hanya tentang menurunnya proporsi kepemilikan saham perusahaan dan

jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan mengalami penurunan akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan menurun pula. Pada penelitian ini peneliti juga akan lebih memfokuskan penelitian pada salah satu jenis dari struktur kepemilikan yaitu struktur kepemilikan institusional.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka masalah yang diteliti dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh positif antara struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh positif antara struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini dapat bermanfaat secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

- a. Sebagai bahan referensi atau bukti empiris penelitian selanjutnya dalam bidang akuntansi keuangan khususnya

mengenai struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

- b. Sebagai bahan masukan, wawasan, serta informasi bagi para pembaca skripsi.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi universitas diharapkan dapat mengembangkan penelitian terhadap perusahaan manufaktur.
- b. Bagi manajemen perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
- c. Bagi investor hasil penelitian dapat digunakan sebagai alat untuk mengidentifikasi nilai perusahaan yang baik untuk berinvestasi di pasar modal berdasarkan struktur kepemilikan dan kebijakan dividen perusahaan.