

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan setiap perusahaan terutama pada perusahaan berbasis *profit* yaitu memaksimalkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Jika nilai perusahaan meningkat, hal tersebut menggambarkan performa perusahaan dalam memaksimalkan kinerja untuk memperoleh *profit* mengalami peningkatan pula. Hal tersebut berdampak positif bagi kemakmuran pemegang saham karena potensi tingkat pengembalian investasi yang akan dibayarkan kepadanya akan meningkat pula.

Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli, 2006). Bagi perusahaan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Contohnya asset dan *liability* yang dimiliki perusahaan. Kedua aspek tersebut merupakan salah satu gambaran nilai perusahaan yang dituangkan dalam informasi keuangan berupa laporan keuangan. Nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi, 1993).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi maka perusahaan akan dipandang baik oleh para *stakeholder*, demikian pula sebaliknya jika nilai perusahaan rendah hal tersebut menunjukkan kondisi perusahaan yang kurang baik. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai lebih rendah dari harga

saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. (Suharli, 2006). Begitu pula bagi pihak kreditur, nilai perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman yang diberikan. Jika nilai perusahaan tinggi maka prediksi tingkat pengembalian pinjaman akan tinggi pula, demikian pula sebaliknya.

Namun pada kenyataannya terkadang perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan pihak manajemen bukanlah pemilik perusahaan atau hanya sebagai pihak yang diberi kepercayaan untuk mengelola jalannya perusahaan oleh pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajemen, para pemegang saham mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk memaksimalkan laba sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan pula kemakmuran pemegang saham dalam bentuk tingginya tingkat pengembalian investasi. Namun *agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya dengan memberikan informasi yang tidak sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan sebenarnya. Oleh karena itu terjadilah konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen yang disebabkan oleh informasi asimetri antara kedua belah pihak tersebut.

Para pemegang saham harus memastikan bahwa informasi yang diberikan oleh manajemen merupakan informasi yang tepat dan dapat dipertanggungjawabkan dengan cara menyewa jasa *assurance* kepada entitas profesional dan independen yaitu auditor eksternal. Dengan demikian tingkat

kepercayaan pemegang saham maupun pengguna laporan keuangan yang lain atas laporan keuangan perusahaan akan meningkat. Dengan adanya laporan keuangan yang telah di audit atau yang disebut dengan laporan keuangan *audited*, tujuan para *stakeholders* dalam mengukur nilai suatu perusahaan akan lebih akurat sehingga tercermin pada penetapan harga sahamnya.

Namun demikian, pihak manajemen dalam menyampaikan kemajuan usaha yang dikelolanya ingin memberikan sinyal-sinyal positif yang dituangkan dalam laporan keuangan sehingga pemegang saham maupun pengguna laporan keuangan lainnya mampu melihat adanya peningkatan kompetensi manajemen dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan. Hal ini tertuang dalam teori sinyal, sehingga peningkatan kinerja perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangan tersebut mampu menunjang peningkatan *earnings per share* yang dicerminkan dari menguatnya nilai saham perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Terdapat faktor eksternal dan internal dalam mengukur nilai perusahaan. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dapat berupa iklim perekonomian negara yang kurang baik, sedangkan faktor internal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dapat berupa peningkatan laba perusahaan, pertumbuhan, keunikan, resiko keuangan, nilai aktiva yang diagunkan, dan indikator keuangan lainnya. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut harus dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Namun menurut *dividend irrelevance theory* nilai perusahaan hanya mampu ditingkatkan dengan

kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis saja.

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengangkat indikator keuangan perusahaan yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen serta apakah keempat elemen tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didasarkan oleh pengamatan yang dilakukan oleh penulis terhadap penelitian-penelitian sebelumnya yang mengemukakan hasil penelitian yang berbeda-beda.

Berdasarkan penelitian terdahulu, ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan I Gusti Bagus Angga Pratama (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhekti Fitri (2013), Sri Hermuningsih (2012), Ni Putu Yuni Pratiwi (2016), dan Sri Sofyaningsih (2011). Hasil penelitian terdahulu menjelaskan bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sumber pendanaan tersebut yang akan menunjang keberlangsungan kegiatan bisnis perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Dengan keuntungan yang meningkat disertai kemampuan untuk mengelola keuntungan tersebut akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Robinhot Gultom (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya,

Robinhot Gultom (2013) menyatakan bahwa ada faktor-faktor yang lebih dominan dalam menentukan nilai suatu perusahaan dan tingkat investasi yang dilakukan oleh investor tidak semata-mata hanya digambarkan dengan total asset suatu perusahaan, melainkan terdapat faktor-faktor eksternal lain seperti nama baik perusahaan, tingkat suku bunga, nilai inflasi, dll.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan seperti yang dinyatakan oleh Gusti Bagus Angga Pratama (2016), namun terdapat perbedaan hasil dari penelitian Yangs Analisa (2011) yang menyatakan bahwa *leverage tidak* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta Bhekti Fitri (2013) dan Etna Nur Afri Yuyetta (2009) juga menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* menggambarkan sejauhmana asset yang dimiliki perusahaan didanai oleh hutang. Penelitian terdahulu menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menyebabkan resiko investasi yang tinggi pula. Jika perusahaan tidak mampu untuk mengelola dan memberdayakan asset yang dimilikinya sedangkan biaya-biaya yang melekat dengan asset tersebut akan terus berjalan seperti biaya depresiasi dan biaya pemeliharaan pada asset tetap serta pembayaran pokok dan bunga atas hutang, sehingga perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan atas pemanfaatan hutang tersebut. Namun jika dibarengi dengan kemampuan untuk mengelola penggunaan asset yang berasal dari hutang, maka akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat dengan baik tentang sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama (2016) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyanti (2012), Bhakti Fitri (2013), dan Robinhot Gultom (2013). Namun penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur yang termasuk LQ45 tahun 2006-2010 menjelaskan bahwa perusahaan dengan *profitable* tinggi cenderung lebih konservatif dan menggunakan hutang sebagai penggerak roda ekonominya, namun perusahaan dengan *profitable* rendah cenderung untuk memaksimalkan kemampuan assetnya sendiri sebagai penggerak bisnis, hal tersebut yang mengakibatkan adanya hubungan negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaannya.

Berdasarkan penelitian terdahulu, kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan. Sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai

kebijakan dividen ini untuk menilai kondisi keuangan perusahaan yang baik yang diindikasikan dengan besaran pembayaran dividen, sehingga menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan *liabilitasnya* kepada kreditur. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Sri Sofyaningsih (2011) dan Etti Ernita Sembiring (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen dianggap sebagai salah satu tolak ukur dalam upaya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham namun tidak selalu menggambarkan tingginya nilai perusahaan. Perusahaan yang berkembang cenderung untuk menahan keuntungan sebagai laba ditahan untuk penambahan modal usahanya agar dapat menghasilkan keuntungan lebih banyak di periode berikutnya.

Terdapat perbedaan hasil penelitian menunjukkan adanya *research gap* antara penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan hal tersebut maka penulis ingin melakukan penelitian tentang bagaimana pengaruh antara keempat variabel bebas tersebut terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini akan diberi judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, identifikasi masalah yang akan diteliti dan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manajemen memiliki kemungkinan tidak berhasil untuk mengelola instrumen keuangan yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan;
2. Adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen membuat suatu asumsi bahwa manajemen tidak memberikan informasi keuangan secara riil sehingga laporan keuangan tidak menggambarkan nilai suatu perusahaan;
3. Manajemen tidak mampu memberikan sinyal positif atas pencapaian kinerjanya, sehingga *stakeholder* tidak bisa melihat adanya perkembangan atas kegiatan perusahaan.
4. *Stakeholders* membutuhkan variabel pendukung (rasio keuangan) sebagai alat ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dalam rangka menetapkan nilai perusahaan seperti: ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden.
5. Terdapat perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah dimaksudkan agar penelitian ini terfokus pada variabel yang telah ditentukan, variabel bebas dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan periode penelitian tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Pembatasan masalah ini dimaksudkan agar penelitian ini tidak menyimpang dari pokok permasalahan.

D. Perumusan Masalah

Research Problem dalam penulisan ini adalah faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Yang disusun oleh penulis sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat memberikan manfaat kontribusi yang bermanfaat dan dapat berguna untuk berbagai pihak antara lain:

1. Kegunaan teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat memberikan dukungan terhadap teori agensi yang menyatakan bahwa adanya informasi asimetri antara manajemen dan pemegang saham mengenai informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan. Dengan adanya kinerja perusahaan yang baik dan disajikan dalam informasi keuangan yang baik pula, diharapkan akan memberikan kontribusi positif terhadap kemakmuran pemegang saham dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan bahan pertimbangan empiris dalam melakukan kegiatan investasi.

b. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini dalam meningkatkan nilai perusahaan.