

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era Globalisasi sekarang ini, antusiasme masyarakat dalam berinvestasi saham semakin hari semakin mengalami perkembangan yang cukup pesat. Investasi saham merupakan salah satu instrument investasi yang berpotensi memberikan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan pilihan investasi reksadana sekalipun. Investasi saham bukan lagi monopoli orang kaya atau pimpinan perusahaan karena investasi saham dapat dilakukan oleh siapa saja termasuk pelajar, mahasiswa, sampai ibu rumah tangga. Dengan dukungan perkembangan teknologi yang menghadirkan kemudahan dalam bertransaksi online, memicu peningkatan antusiasme masyarakat dalam berinvestasi saham.

Sebelum melakukan investasi, perlu menganalisis perusahaan agar tidak salah memilih dalam berinvestasi. Perusahaan yang memiliki laba lebih besar dan kinerja yang baik akan menunjukkan prospek yang baik di masa depan. Berdirinya sebuah perusahaan tentunya memiliki tujuan, antara lain mendapatkan laba maksimal, memaksimalkan kekayaan para pemilik atau pemegang saham perusahaan dan meningkatkan harga saham perusahaan. Tujuan perusahaan tersebut sebenarnya mengarah pada tujuan

utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Bagi seorang investor, nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja dari perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Nilai perusahaan yang baik akan membuat perdagangan saham perusahaan menjadi positif. Seperti pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) yang menyatakan, tantangan terbesar ke depan adalah bagaimana menjaga momentum positif pada perdagangan saham. Pasalnya, market capitalization atau nilai kapitalisasi pasar BUMN telekomunikasi pada penutupan perdagangan akhir pekan minggu kemarin menembus sekitar Rp300 triliun.¹ Dengan nilai kapitalisasi pasar yang baik akan menarik masyarakat untuk menginvestasikan modalnya dengan membeli saham perusahaan tersebut. Nilai kapitalisasi pasar atau nilai perusahaan sangat penting bagi para investor dalam mempertimbangkan investasinya.

Namun tidak selalu nilai perusahaan selalu baik, adapun perusahaan yang memiliki nilai yang buruk di mata investor. Seperti merosotnya nilai saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) membuat kapitalisasi pasar alias nilai perusahaan tinggal Rp 2,8 triliun. Harga sahamnya hari ini ada di

¹ Hendra kusuma, <http://economy.okezone.com/read/2015/02/16/278/1106309/nilai-perusahaan-telkom-tembus-rp300-triliun> (diakses tanggal 3 agustus 2017 pukul 20.30)

kisaran Rp 79 per lembar. Nilai kapitalisasi pasar tersebut dikutip dari data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika melihat titik tertingginya di Rp 8.750 per lembar yang diraih pada 10 Juni 2008, kapitalisasi saham BUMI dengan asumsi saham beredar saat ini 36,63 miliar lembar bisa mencapai Rp 320 triliun.² Berdasarkan fakta tersebut dapat diketahui dengan nilai perusahaan yang rendah akan mengakibatkan nilai saham yang beredar menjadi rendah dan tidak bernilai di mata investor.

Perusahaan yang berpotensi memiliki nilai perusahaan yang rendah pun akan merugikan investor. Seperti pada kasus Elizabeth Holmes, miliuner wanita Amerika Serikat, disebut mengalami kebangkrutan. Padahal, tahun lalu, pendiri Theranos tersebut didapuk menjadi pemuncak daftar wanita terkaya di Paman Sam dengan nilai aset sekitar USD 4,5 miliar. Berdasarkan keterangan sejumlah analis dan pakar industri, disimpulkan bahwa nilai realistis Theranos adalah USD 800 juta, bukan USD 9 miliar. Dengan nilai perusahaan serendah itu, bisa dibayangkan saham yang dimiliki Holmes tak bernilai.³ Dalam kasus tersebut Elizabeth sebagai pemilik modal mengalami kerugian yang besar. Dikarenakan nilai perusahaan turun, saham yang dimiliki Elizabeth menjadi rendah dan tidak bernilai. Dalam memilih perusahaan, investor perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

² Anonym, <https://phillipsecuritiesindonesia.wordpress.com/2014/12/05/saham-hampir-gocap-nilai-perusahaan-tambang-bakrie-tinggal-rp-28-triliun/> (diakses tanggal 3 agustus 2017 pukul 20.00)

³ Wahyudi, <https://www.merdeka.com/uang/nilai-perusahaan-menciut-biliuner-wanita-ini-disebut-bangkrut.html> (diakses tanggal 3 Agustus 2017 pukul 21.00)

Dalam berinvestasi sering dikaitkan dengan berapa besar dividen yang diperoleh investor. Pembagian dividen kepada pemegang saham sangat penting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan penanaman modal. 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. Namun perusahaan pun memerlukan laba ditahan sebagai modal tambahan bagi perusahaan. Oleh karena itu perlu kebijakan dividen yang tepat.

Kendala dalam pembagian dividen akan menggambarkan kinerja perusahaan buruk dimata investor sehingga nilai perusahaan menjadi turun. Seperti yang terjadi pada perusahaan properti milik kelompok usaha Bakrie, PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) menyatakan perseroan memutuskan tidak adanya pembagian dividen tunai kepada para pemegang saham dari tahun buku 2012. Chief Corporate Affairs PT Bakrieland Development Tbk, Yudi Rizard Hakim, menjelaskan keputusan tersebut diambil karena perseroan mengalami kerugian sepanjang 2012 hingga mencapai Rp 1,27 triliun.⁴

⁴ Dian Ihsan Siregar, <http://bisnis.liputan6.com/read/625131/rugi-triliunan-rupiah-bakrieland-puasa-bagi-dividen> (diakses tanggal 13 Juni 2015 pukul 19.59)

Dari fakta diatas dapat diketahui bahwa kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen dapat menentukan baik atau buruknya kinerja perusahaan tersebut. PT Bakrieland yang mengalami kerugian mengakibatkan para pemegang saham tidak memperoleh dividen. Hal itu akan membuat para investor akan tidak tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan demikian, maka nilai perusahaan juga akan menurun di pasar modal. Kebijakan dividen yang tepat akan membuat nilai perusahaan menjadi naik.

Perusahaan yang mengalami laba yang menaik tiap tahun akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Laba adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari aktivitas operasional dan non operasional perusahaan. Karena dari laba tersebut perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Namun penurunan laba perusahaan juga berkaitan dengan penurunan nilai perusahaan di pasar. Hal ini dapat dilihat pada perusahaan Apple hingga akhir Maret 2013 kemarin mencatat keuntungan bersih sebesar US\$9,5 miliar, turun dibandingkan keuntungan yang dicatat periode yang sama pada tahun lalu yang mencapai US\$11,6 miliar. Tetapi ada kekhawatiran di kalangan investor yang membuat harga saham Apple

anjlok. Apple telah kehilangan sekitar 40% nilai pasar saham sejak menyentuh rekor tertinggi September 2012 tahun lalu.⁵

Berdasarkan fakta diatas Apple mengalami penurunan laba dari tahun sebelumnya sehingga membuat khawatir para investor. Kekhawatiran investor akan perusahaan Apple yang mengalami penurunan laba menjadi tanda akan adanya pengurangan pembagian dividen. Investor pun khawatir di tahun berikutnya perusahaan Apple akan mengalami kerugian. Dengan demikian, nilai saham menjadi turun dan membuat nilai perusahaan juga menjadi turun.

Perusahaan yang sudah *go public* akan menghimpun dananya baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Dalam menghimpun dana demi kelangsungan operasional perusahaan selain dengan menerbitkan saham, perusahaan juga menerbitkan surat hutang. Dengan melakukan pinjaman, perusahaan mendapatkan dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Perlu kebijakan yang tepat untuk menerbitkan surat hutang perusahaan. Karena hutang merupakan kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Perusahaan yang tidak dapat mengatur kebijakan yang tepat pada surat hutang yang beredar akan mempersulit perusahaan tersebut. Seperti pada kasus Anak usaha Grup Bakrie yang bergerak di sektor

⁵ Anonim, http://www.bbc.com/indonesia/majalah/2013/04/130424_apple_keuntungan_turun (diakses tanggal 14 Juni 2015 pukul 16.07)

telekomunikasi, PT Bakrie Telecom Tbk. (BTEL), mengurangi jumlah karyawan hingga 28 persen atau 400 dari 1.400 total karyawannya untuk menekan biaya operasional. Hans Kwee, analis PT Investa Saran Mandiri memprediksi BTEL akan sulit bertahan dalam industri telekomunikasi. Terlebih lagi jumlah utang BTEL dianggap melebihi kemampuan finansial perusahaan tersebut. Menurut Hans Kwee restrukturisasi utang hanya langkah menunda, bukan menyembuhkan penyakit yang sebenarnya, cara membayar utang sekaligus untuk memperkuat perusahaan adalah dengan merger atau akuisisi dengan perusahaan yang sangat kuat.⁶

Dari kasus diatas dapat diketahui bahwa BTEL memiliki kendala dalam pembayaran hutang. Hutang yang besar pada perusahaan BTEL berdampak pada pengurangan karyawan. Selain itu untuk memperbaiki masalah financial perusahaan BTEL merestrukturisasi hutang yang berakibat akan berakibat perusahaan akan di akuisis oleh perusahaan lain. Hal ini menjadikan nilai perusahaan BTEL menjadi turun.

Perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba dari total pendapatan yang diperolehnya. Para investor juga mempertimbangkan pendapatan perusahaan dalam berinvestasi. Semakin besar pendapatan yang diperoleh perusahaan akan memungkinkan terpenuhinya pembagian deviden kepada

⁶Dini Pramita, <http://bisnis.tempo.co/read/news/2015/03/16/092650234/utang-menumpuk-bakrie-telecom-terancam-tinggal-papan-nama> (diakses tanggal 14 Juni 2015 pukul 17.40)

pemegang saham. Dengan demikian investor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Penurunan penjualan atau pendapatan perusahaan juga berkaitan dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada kasus Apple Inc. dilaporkan mengalami penurunan nilai saham sebesar 7% di lantai bursa setelah melaporkan hasil penjualan yang didapatkannya. Penurunan harga saham itu disebabkan penjualan iPhone di kuartal pertama tahun fiskal tak dapat memenuhi target yang ditetapkan analis. Para analis Wall Street sebelumnya memasang target penjualan iPhone mencapai 55 juta unit hingga akhir Desember 2013 lalu.⁷

Dari kasus diatas nilai saham pada perusahaan Apple mengalami penurunan akibat dari penjualan produk perusahaan tersebut menalami penurunan. Hal ini terjadi karena penjualan perusahaan juga tidak memenuhi target penjualan yang telah ditetapkan. Penjualan yang rendah pun akan membuat laba perusahaan akan menjadi lebih rendah sehingga nilai pada perusahaan tersebut menjadi rendah.

Aktivitas Perusahaan selain menghimpun dana dari internal dan eksternal perusahaan juga memanfaatkan dana yang telah diperoleh untuk memperoleh keuntungan. Namun tidak semua dana yang diperoleh untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki kelebihan dana

⁷ Denny Mahardy, <http://teknoliputan6.com/read/811731/penjualan-iphone-di-bawah-target-saham-apple-merosot> (diakses tanggal 14 Juni 2015 pukul 18.33)

dapat melakukan investasi kepada perusahaan lain. Keputusan perusahaan dalam melakukan investasi bertujuan agar tidak ada dana yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan.

Keputusan investasi juga perlu diperhatikan agar nilai perusahaan tidak turun. Seperti pada kasus Apple untuk mengakuisisi produsen headphone populer Beats Electronics senilai US\$ 3,2 miliar ternyata berdampak negatif. Harga saham perusahaan berlogo apel tergigit itu dikabarkan langsung anjlok. Banyak pakar yang menilai Apple akan melakukan manuver bisnis yang sangat buruk. Harga US\$ 3,2 miliar dinilai terlalu tinggi untuk perusahaan audio yang dibangun oleh Jimmy Lovine dan artis hiphop Dr. Dre itu.⁸

Berdasarkan fakta di atas dapat diketahui harga saham Apple turun dikarenakan mengambil keputusan untuk berinvestasi pada Beats Electronics. Harga yang terlalu tinggi untuk perusahaan Beats Electronics membuat nilai perusahaan Apple menjadi turun. Perlu keputusan investasi yang tepat agar dana bisa dimanfaatkan dengan baik dan tetap menjaga nilai perusahaan. Nilai perusahaan Apple menjadi turun karena salah dalam melakukan keputusan investasi.

Dari semua pembahasan di atas, peneliti menyimpulkan bahwa nilai perusahaan sebagai variabel terkait dipengaruhi oleh lima variabel bebas

⁸Adhi Maulana, <http://teknoliputan6.com/read/2048339/berniat-beli-beats-saham-apple-langsung-anjlok> (diakses tanggal 14 Juni 2015 pukul 18.59)

antara lain kebijakan dividen, laba, kebijakan hutang, pendapatan atau penjualan, dan keputusan investasi

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah sebagai berikut.

1. Jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan bervariasi.
2. Laba atau profit perusahaan yang fluktuatif.
3. Kebijakan hutang yang kurang tepat.
4. Pendapatan atau penjualan perusahaan menurun.
5. Keputusan investasi yang kurang tepat.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, ternyata hal yang mempengaruhi nilai perusahaan menyangkut banyak aspek yang luas dan kompleks sifatnya. Berhubung terdapat keterbatasan yang dimiliki peneliti, masalah yang diangkat hanya tentang kebijakan dividen dengan proksi *dividen payout ratio* (DPR) dan kebijakan hutang dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q.

D. Perumusan Masalah

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

1. Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang 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 kebijakan dividen dan kebijakan hutang 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 kebijakan dividen dan kebijakan hutang perusahaan.