

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan adalah badan usaha berbentuk badan hukum atau tidak berbadan hukum yang memproduksi atau menjalankan keuntungan perusahaan dalam jangka waktu tertentu dengan memperhatikan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Jelata, 2009) dalam Arfan dan Pasrah (2012). Perusahaan yang mengalami perkembangan yang baik adalah harapan bagi banyak pihak, khususnya pada investor yang mengharapkan keuntungan yang tinggi dari hasil investasi yang dihasilkannya. Tingkat persaingan bisnis saat ini kian hari semakin berat dan ketat, strategi untuk memenangkan pasar menjadi hal yang mutlak bagi setiap perusahaan. Banyaknya perusahaan dalam industri serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai.

Perusahaan dapat menghasilkan *profit* yang dapat membawa perusahaan tersebut tumbuh dan berkembang untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham (*shareholders*). Nilai sebuah perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan (Margaretha, 2005:1) dalam Arfan dan Pasrah (2012). Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang tersedia

dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Sebaliknya jika harga saham perusahaan menurun maka nilai perusahaan juga menurun, sehingga hal ini dapat berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan peningkatan resiko yang akan dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price Book Value (PBV)* yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Ang, 1997). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial.

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2001:122). Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun, (Sujoko dan Soebiantoro. 2007).

Menurut Bangun dan Wati (2007), dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. Profitabilitas memberikan nilai objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat dan benar, investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. Oleh karena itu, investor perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan di pilih sebagai tempat investasinya.

Jika perusahaan mempunyai *profit* yang tinggi, maka para investor akan menilai bahwa prospek kedepan perusahaan itu baik dan akan membuat nilai perusahaan menjadi naik. Tujuan perusahaan untuk mencapai laba sebesar-besarnya atau mencapai laba semaksimal mungkin mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkenaan dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut. Jika pendapatan diperoleh secara maksimal dan biaya yang dikeluarkan seminimal mungkin, maka akan tercapailah laba yang maksimal (Martono dan Harjito, 2008:2). Ketika laba perusahaan meningkat, nilai perusahaan akan naik dan kenaikan tersebut segera diikuti oleh naiknya harga saham (Arfan dan Pasrah, 2012).

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka.

Tujuan utama para investor untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen dari pada *capital gain* (Prihantoro, 2003).

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jika dibayarkan kepada para pemegang saham, besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan

kepentingan banyak pihak. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang bagus dan ini direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Selain kebijakan dividen, kebijakan hutang juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut Babu dan Jaine (1998), terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga, biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru, lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham dan kontrol manajemen lebih besar dengan adanya hutang baru daripada saham baru.

Dengan demikian semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal. Oleh karena

itu, mengaitkan kebijakan utang dengan nilai perusahaan menjadi relevan (Sulistiono, 2010).

Kepemilikan manajerial menurut Christiawan dan Tarigan (2007) adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Sulistiono, 2010). Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi yang penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Dalam *agency theory*, hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* (Schroeder, 2001). *Agent* diberi mandat oleh *principal* untuk menjalankan bisnis demi kepentingan *principal*. Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah keputusan bisnis untuk memaksimalkan sumber daya (utilitas) perusahaan. Suatu ancaman bagi perusahaan jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Dalam konteks ini, masing- masing pihak memiliki kepentingan sendiri- sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan. Pemegang saham dan manajer masing- masing berkepentingan untuk memaksimalkan tujuannya.

Masing- masing pihak memiliki resiko terkait dengan fungsinya, manajer memiliki resiko untuk tidak ditunjuk lagi sebagai manajer jika gagal menjalankan fungsinya, sementara pemegang saham memiliki resiko kehilangan modalnya jika salah memilih manajer. Kondisi ini merupakan konsekuensi adanya pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan.

Situasi tersebut diatas tentunya akan berbeda, jika kondisi manajer sekaligus sebagai pemegang saham disebut juga kondisi perusahaan dengan kepemilikan manajerial. Keputusan dan aktivitas di perusahaan dengan kepemilikan manajerial tentu akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, maka manajer sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sementara perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti tertarik untuk meneliti kembali **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009- 2013”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo (2013). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periodenya.

B. Batasan Masalah Penelitian

Batasan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.
2. Variabel Independen dalam penelitian ini mempunyai 4 (empat) variabel yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial.
3. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009- 2013.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka yang menjadi permasalahan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Untuk menguji profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Pemerintah

Dapat membantu untuk mengawasi perusahaan yang melakukan kegiatan usahanya di Indonesia.

3. Bagi calon investor

Dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

4. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan kontribusi bagi pihak manajemen dalam profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

5. Bagi Akademik

Dapat memberikan pengetahuan yang berguna bagi pemikiran, khasanah pustaka dan menambah wawasan tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.