

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Suatu perusahaan memiliki tujuan yang ditetapkan manajer keuangan dalam melakukan tugas atau fungsi dalam rangka membantu pencapaian tujuan perusahaan. Kemampuan manajer keuangan dalam beradaptasi terhadap perubahan teknologi, persaingan, kemampuan dalam mengelola perusahaan dan meningkatkan dana perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi kesuksesan perusahaan. Manajer keuangan berperan penting dalam mencari sumber-sumber dana dari perbankan maupun pasar modal untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin bertambah karena salah satu alat penunjang untuk memenuhi kebutuhan perusahaan adalah dana dan pasar modal merupakan sarana yang tepat untuk memperoleh dana usaha.

Daya saing merupakan pecutan semangat dalam meningkatkan prestasi perusahaan. Persaingan yang semakin ketat mampu memacu perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan dalam meraih prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan para pemilik perusahaan. Persaingan dipasar domestik maupun dipasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat

mempertahankan atau memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian penuh pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menunjukkan nilai dari aset yang dimiliki perusahaan, termasuk surat-surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Nilai dari perusahaan yang telah *go public* selain ditunjukkan dari total asetnya juga dapat dilihat dari nilai pasar atau nilai sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Manajer keuangan berperan penting dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akan berpengaruh terhadap kesejahteraan pemiliknya. Menurut Husnan (2000:3), keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan (yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen) dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Salah satu fungsi manajer keuangan yaitu mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen. Kebijakan yang ditetapkan dalam pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor dan pihak eksternal lainnya yang memiliki kepentingan dari informasi yang dimiliki perusahaan. Dividen diartikan

sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan dari keuntungan yang diperoleh. Kebijakan dividen menyangkut tentang keputusan mengenai laba perusahaan akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Setiap perubahan pada keputusan kebijakan dividen akan mempengaruhi tindakan yang diambil oleh investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut atau ke perusahaan lainnya.

Menurut Hanafi (2011:314), teori *signalling* menjelaskan formasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi struktur kepemilikan dalam mengambil keputusan. Jika manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai dividen, maka pihak manajemen dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Dividen sering diperlakukan sebagai pertimbangan terakhir setelah pertimbangan investasi dan pertimbangan pembiayaan lainnya, sehingga muncul *the residual theory of dividend*. Dividen yang dibayarkan merupakan sisa (residual) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (Hanafi, 2011:372). Manajemen juga harus mempertimbangkan pembagian dividen untuk mengurangi masalah keagenan, sehingga timbul peranan dividen dalam mengurangi masalah keagenan (*agency problems*), dan banyak pertimbangan manajemen dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.

Para pemilik dan pemegang saham mempekerjakan tenaga ahli atau profesional untuk diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Tujuan para pemilik dalam mempekerjakan tenaga ahli untuk menjalankan perusahaan agar perusahaan mencapai tujuan pemilik perusahaan dan pemegang saham, yaitu memaksimalkan kemakmuran kepemilikan institusional. Menurut Salvatore (2011:11) mengemukakan mempostulatkan teori perusahaan yang kemudian digunakan untuk menganalisis pengambilan keputusan manajerial untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, pengambilan keputusan manajerial menimbulkan potensi konflik antara kedua pihak antara manajerial dan institusional yang diperparah pada beberapa situasi seperti kepemilikan saham yang tersebar.

Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan (*agency theory*) karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen.

Pertumbuhan suatu perusahaan memberikan sinyal bagi perkembangan perusahaan. Dilihat dari sudut pandang pemegang saham, pertumbuhan (*growth*) sebagai tanda perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi dan pemegang saham mengharapkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukannya. Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan membutuhkan

pembiayaan yang besar dimasa mendatang maka pembayaran dividen yang dibagikan akan semakin sedikit. Ekspansi yang dilakukan perusahaan akan membuat perusahaan menahan laba. Jika perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang mapan maka pihak manajemen dapat meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mengalami kemajuan maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka dividen yang dibagikan akan semakin sedikit dan pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total aktiva dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Perusahaan besar cenderung membayarkan dividen besar untuk menjaga reputasi perusahaan di mata investor potensial maupun aktual, sedangkan untuk perusahaan kecil akan membagi dividen yang rendah karena keuntungan dialokasikan untuk pengembangan perusahaan. Perusahaan kecil cenderung menahan laba yang diperoleh untuk menambah aset.

Prestasi perusahaan salah satunya adalah memiliki penjualan yang tinggi dibandingkan dengan beban yang rendah. Profitabilitas memberikan nilai obyektif mengenai investasi suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan gambaran untuk pemegang saham atas kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan perolehan dividen yang akan diterima pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai aliran kas yang baik dapat membayar dividen atau meningkatkan dividen. Menurut Hanafi (2011:375) alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Perusahaan dapat membayarkan dividen untuk menghindari akuisisi, dan untuk mensejahterakan pemegang saham.

Keuntungan sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, maka investor harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi. Investor harus mengumpulkan informasi yang lengkap dan akurat mengenai perusahaan yang akan menjadi obyek investasinya karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal yang telah diinvestasikan juga akan hilang. Investor harus mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi dalam melakukan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mampu untuk membayarkan dividen yang tinggi sehingga investor akan merespon positif

sinyal tersebut. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan membayarkan dividen dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan seperti penelitian yang dilakukan oleh Nafi'ah (2013) dengan topik penelitian Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang didukung oleh Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian Sunarya (2013) dengan topik penelitian Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Size* Sebagai Variabel Moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan

dividen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ritha dan Koestiyanto (2013) menunjukkan bahwa secara parsial *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend per share*, sedangkan *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend per share*. Secara simultan, *growth* dan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend per share*.

Berdasarkan latar belakang penelitian dan hasil penelitian terdahulu yang saling kontradiksi, maka dilakukan penelitian dengan judul "**Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan**". Variabel dependen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas, sedangkan variabel independen yaitu kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Nafi'ah (2013). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada periode pengambilan data penelitian terdahulu yaitu tiga tahun dari tahun 2008 hingga 2010, sedang penelitian yang akan dilakukan dengan periode pengambilan data yaitu empat tahun dari tahun 2009 hingga 2012. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian. Alasan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur menyerap tenaga kerja relatif banyak dibandingkan dengan jenis perusahaan jasa dan perusahaan dagang. Perusahaan manufaktur merupakan



jumlah emiten yang terbesar dibanding jumlah emiten lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rata-rata perusahaan besar di Indonesia merupakan perusahaan manufaktur. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu pengukuran variabel profitabilitas pada penelitian terdahulu menggunakan *return on asset*, sedangkan penelitian ini menggunakan *return on equity* karena modal yang ditanamkan oleh investor lebih berpengaruh terhadap harga per lembar saham perusahaan. Pengukuran pertumbuhan perusahaan penelitian terdahulu dengan menggunakan *market to book value on asset* (MBVA), sedangkan penelitian ini menggunakan nilai perbandingan total aktiva tahun sekarang dan tahun sebelumnya karena menurut Wahidawati (2002) perubahan total aset merupakan pengukuran yang paling akurat untuk mengukur pertumbuhan perusahaan.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Atas pertimbangan keterbatasan penulis, maka penelitian ini melakukan beberapa batasan konsep terhadap penelitian yang akan diteliti, yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas.
2. Obyek penelitian yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Waktu yang digunakan dalam penelitian ini empat tahun yaitu 2009-2012.

### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka disimpulkan pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan memiliki beberapa tujuan yaitu:

1. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
2. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
3. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
5. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
7. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
8. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
9. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi manfaat teoritis dan manfaat praktis. Manfaat teoritis adalah hasil penelitian bermanfaat untuk pengembangan ilmu

pengetahuan yang berkaitan dengan obyek penelitian. Manfaat praktis adalah hasil penelitian bermanfaat bagi pihak yang memerlukannya untuk diperbaiki dan dikembangkan dalam melakukan penelitian lebih lanjut. Manfaat hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara langsung maupun secara tidak langsung antara lain:

1. Untuk kepentingan teoritis:
  - a. Menambah ilmu pengetahuan, pengalaman dan wawasan, serta dokumen dalam penerapan ilmu metode penelitian, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
  - b. Menjadi bahan sebagai perbandingan untuk penelitian selanjutnya.
2. Untuk kepentingan praktis:
  - a. Bagi akademik

Hasil penelitian ini sebagai sarana belajar untuk mengintegrasikan pengetahuan dan memberikan tambahan pengetahuan khususnya terkait dengan riset yang diambil yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
  - b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan sumber informasi, referensi dan pertimbangan dalam memberikan masukan

maupun kontribusi bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan yang mempengaruhi kebijakan dividen dan kebijakan dividen yang mempengaruhi nilai perusahaan.

c. Bagi Pembaca

Memperkayakasanah psikologi dan referensi dibidang ilmu pengetahuan untuk melakukan dan mengembangkan penelitian kearah yang lebih baik.