

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Pada era globalisasi saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang pesat. Hal tersebut mendorong transaksi jual-beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen menjadi lebih luas (global) yakni tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional. Indonesia merupakan salah satu negara yang ikut berperan serta dalam perdagangan internasional. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan Manufaktur. Agar usahanya bisa terus tumbuh dan berkembang, maka perusahaan harus memiliki strategi yang dapat mendorong pertumbuhan usahanya. Salah satunya adalah dengan mengkaji kembali kebijakan yang akan diambil perusahaan terutama yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan. Salah satu cara yang bisa ditempuh oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam hal meningkatkan nilai perusahaan agar tetap kompetitif adalah melalui penerbitan saham ke pasar modal.

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham Sudana (2011) dalam Fitriana (2014). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham Hasnawati (2005) dalam Fitriana (2014). Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Hal tersebut dikarenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik dilihat dari harga sahamnya yang tinggi.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Menurut Sudarma dan Lifessy dalam Yang Analisa (2011) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, dividen, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan

semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2007), ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006).

Beberapa penelitian mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Suranta dan Pranata (2003). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Johan Halim (2005). Menghasilkan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang Rodoni dan Ali (2010).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *profitabilitas* yang dihasilkan oleh perusahaan menurut Analisa (2011), Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri Sartono (2010). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh *profitabilitas* sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio *profitabilitas*. Ang *et al.*, (1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi terhadap nilai perusahaan

secara positif. Karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *Net Incom After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik

tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* Karnadi dalam Analisa (2011).

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Kepentingan manajer yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dapat membahayakan kelangsungan perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan. Hardiningsih *et al.*, (2011) kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan bila manajer memiliki saham perusahaan yang lebih besar. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang dikelola. Dengan kepemilikan saham oleh manajerial diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham dana akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan uraian di atas menjadi pertimbangan bagi penulis untuk melakukan penelitian dengan judul “**pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening**”. Dimana Ukuran perusahaan, *leverage, profitabilitas* Perpengaruh terhadap kebijakan dividen, baru melalui kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, serta praktek-praktek manajemen dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran *stakeholders* atau meningkatkan nilai perusahaan tercapai. Penelitian ini dilakukan pada sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan peneliti mengambil sektor manufaktur karena berdasarkan pertimbangan bahwa jumlah perusahaan publik yang termasuk dalam sektor tersebut terlihat mendominasi keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **B. Batasan Penelitian**

Adapun batasan masalah penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian dilakukan untuk meneliti pengaruh ukuran perusahaan, *leverage, profitabilitas*, terhadap nilai perusahaan dimana kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

2. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data 4 tahun penelitian, yaitu 2011 sampai dengan 2014.
3. Penelitian dilakukan dengan menggunakan rasio ukuran perusahaan yang diproksi dengan *Size*, rasio profitabilitas yang diproksi dengan *Return On Ekuiti* (ROE), rasio solvabilitas atau *leverage* yang diproksi dengan (*LEV*), dan rasio kenijakan dividen yang di proksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan yang diproksi dengan *price book value* (PBV).

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur selama periode (2011-2014) dan terdapat pengaruh yang tidak konsisten antara variabel ukuran perusahaan, *leverage*, *profitabilitas*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta adanya ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Berdasarkan masalah penelitian tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut.

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening?

5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening?
6. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening?

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

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang di ajukan pada penelitian ini, maka dapat dituliskan tujuannya sebagi berikut:

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
2. Menganalisis pengaruh pemberian modal dari *leverage* terhadap kebijakan dividen
3. Menganalisis perngaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen
4. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaaa terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
5. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
6. Menganalisis pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

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

Adapun manfaat dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi sebagai berikut:

1. Bidang Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berguna untuk perkembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan serta menjadi referensi untuk mengembangkan atau

memperbaharui literatur-literatur yang telah terpapar di masa lalu mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen.

## 2. Bidang praktis

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan yang berguna terutama dalam hal publikasi laporan keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen yang penting untuk perusahaan serta membantu para investor dalam membuat keputusan investasi dengan mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen.

## 3. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk memberikan masukan dan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi atas dasar informasi mengenai nilai perusahaan.