

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri ini memiliki kompleksitas kegiatan yang lebih tinggi daripada jenis industri lain, karena industri manufaktur mengolah bahan mentah hingga menjadi barang jadi. Sekitar 143 perusahaan dalam industri manufaktur tersebut dikelompokkan menjadi beberapa subsektor. Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya.

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan utama, yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005:9). Kekayaan pemegang saham akan tercermin dari nilai perusahaan, yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham dan hal ini ditunjukkan oleh harga pasar saham perusahaan bersangkutan di bursa saham. Pada perusahaan yang publik, nilai suatu perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di bursa efek. Jika harga saham suatu perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, demikian juga dengan kekayaan pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar

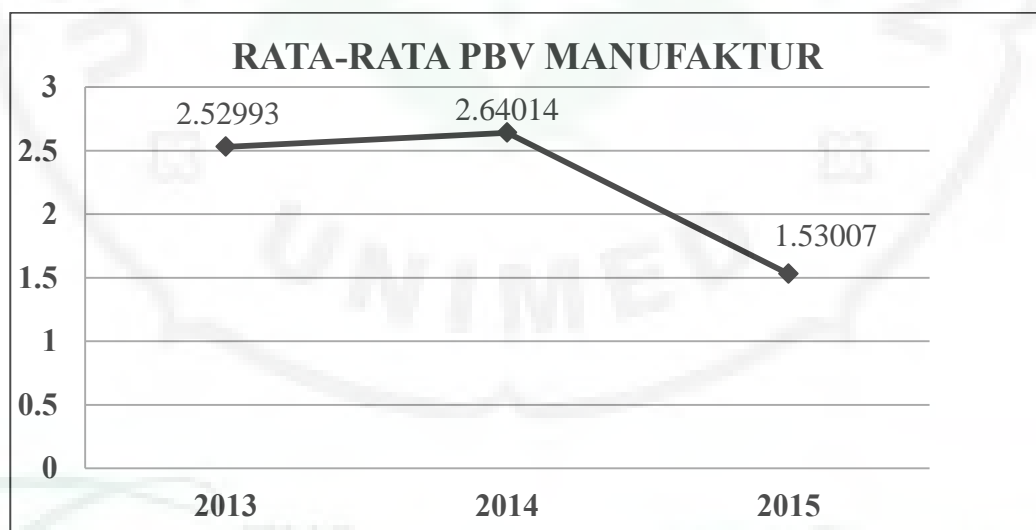
percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Namun pada kenyataannya, perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaannya periode 2015 mengalami penurunan. Data rata-rata nilai perusahaan manufaktur tersebut dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 1.1

Grafik Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) Manufaktur di BEI

Tahun 2013-2015



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Grafik di atas menunjukkan rata-rata nilai perusahaan industri manufaktur pada tahun 2014 yang mengalami sedikit peningkatan, namun pada tahun 2015 yang mengalami penurunan. Kondisi seperti ini dapat terjadi karena perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaannya pada tahun 2014-2015 lebih sedikit dibanding pada tahun 2013-2014, seperti yang terlihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Mengalami Peningkatan PBV
Tahun 2013-2015

NO.	KETERANGAN	JUMLAH	
		2013-2014	2014-2015
1.	Meningkat	47	43
2.	Menurun	86	97
3.	Tetap	1	-

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2013-2014 lebih banyak perusahaan yang meningkatkan nilainya, dan sebaliknya pada tahun 2014-2015 lebih banyak perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaannya, seperti AISA, AKPI, ALKA, ARNA, BAJA, dan sebagainya.

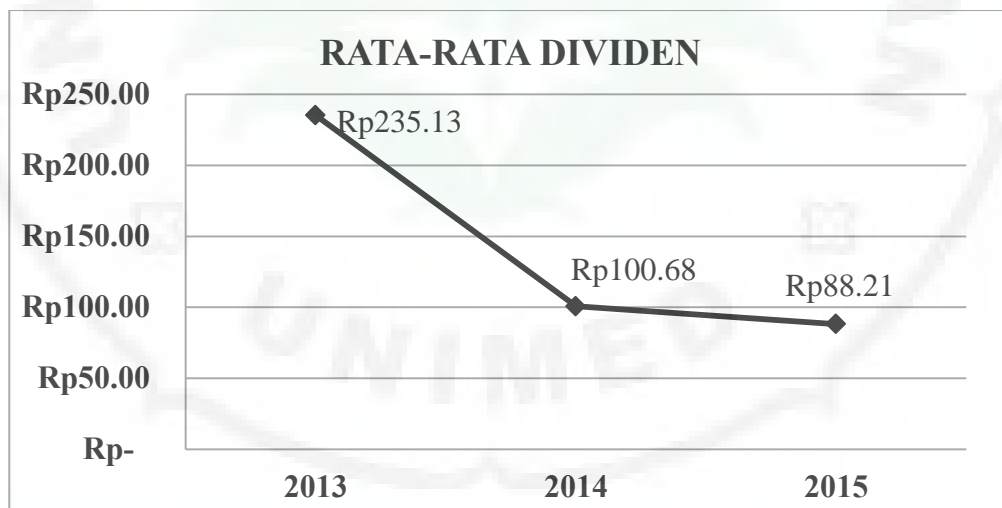
Terdapat faktor-faktor dalam mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain: kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan (Salvatore, 2011:11).

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang harus ditentukan oleh pihak manajemen dengan baik. Karena para investor mempunyai tujuan utama ketika menanamkan dananya dalam sebuah perusahaan, yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi dalam bentuk dividen atau memperoleh pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Besarnya dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi harga

saham. Apabila dividen yang dibagikan tinggi, maka permintaan saham perusahaan tersebut akan meningkat dan harga saham akan cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

Namun dalam prakteknya, bahwa masih banyak perusahaan yang membagikan dividen rendah bahkan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini dapat terlihat seperti gambar dibawah ini:

Gambar 1.2
Grafik Rata-rata Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di BEI
Tahun 2013-2015



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa rata-rata pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur selama periode 2013-2015 cenderung menurun. Karena masih banyak perusahaan yang membagikan dividen rendah dan bahkan sama sekali tidak membagikan keuntungan yang diperoleh sebagai dividen bagi pemegang saham. Hal ini tidak dapat dihindarkan, karena perusahaan yang akan membagikan dividen akan dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan,

seperti perlunya menahan sebagian laba untuk diinvestasikan kembali yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen serta berdampak baik untuk nilai perusahaan. Dalam hal ini, manajer harus mampu menetapkan kebijakan dividen yang terbaik bagi pemegang saham, yang merupakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan serta tidak menghambat proses pertumbuhan perusahaan.

Adanya konflik keagenan antara *principal* dengan *agent* akan menurunkan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan juga akan berdampak pada penurunan kekayaan pemegang saham. Mekanisme yang digunakan untuk meminimalkan konflik adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Dengan adanya kepemilikan saham, manajer akan merasakan dampak dari setiap keputusan yang diambilnya, sehingga pihak manajer juga akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan wewenangnya dalam menentukan berbagai kebijakan perusahaan. Jumlah perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial dapat dilihat pada tabel dibawah ini:



Tabel 1.2
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Memiliki
Kepemilikan Saham oleh Manajerial Tahun 2013-2015

No	Tahun	Jumlah
1	2013	78
2	2014	85
3	2015	72

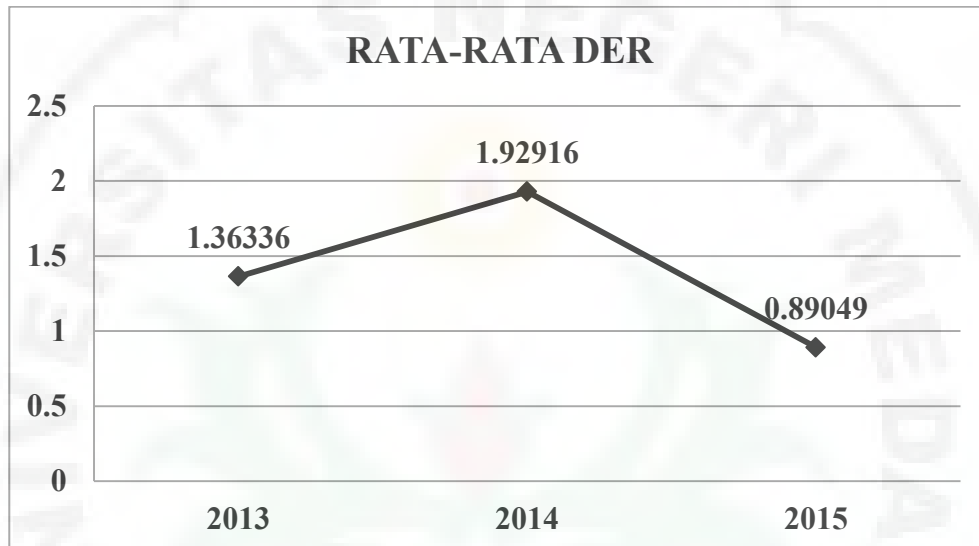
Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dapat dilihat bahwa pada perusahaan manufaktur periode 2013-2015 masih banyak perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh pihak manajemen, bahkan pada periode 2015 kepemilikan saham oleh manajemen lebih sedikit dibanding dengan periode 2014.

Kebijakan yang sangat penting dan harus dipertimbangkan dengan baik oleh pihak manajer adalah kebijakan hutang, karena kebijakan tersebut juga menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjamannya secara periodik. Keadaan ini akan memaksa manajer untuk bekerja keras agar perusahaan bisa menghasilkan laba dan memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang di timbulkannya.

Gambar 1.3

Grafik Rata-rata DER pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2015



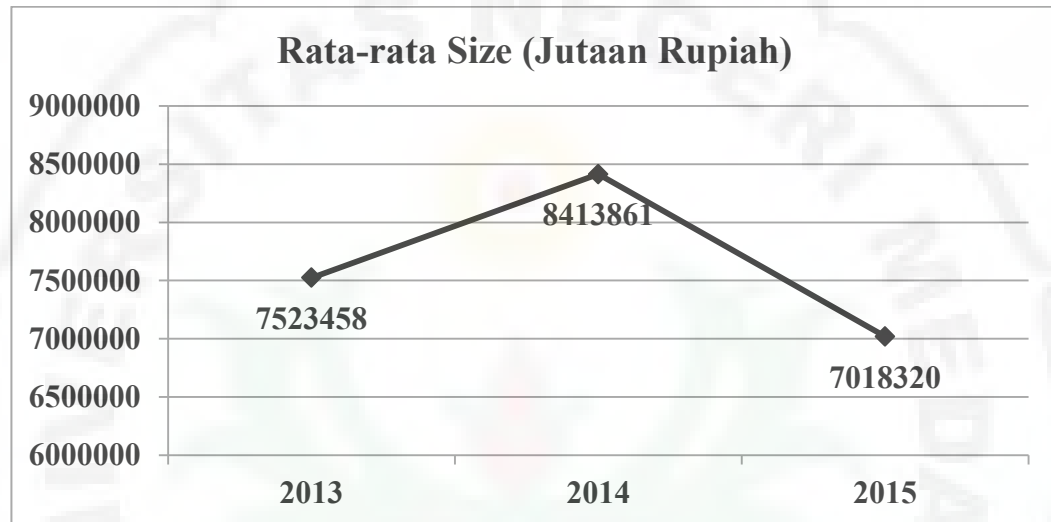
Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata DER tertinggi terjadi pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun tersebut tingkat penggunaan hutang pada perusahaan manufaktur lebih tinggi dibanding dengan modal yang tersedia sebagai jaminan bagi kreditur. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat mengurangi beban pajak. Penggunaan hutang juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena resiko gagal bayar dan biaya kepailitan akan semakin besar.

Selain faktor diatas, faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran 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 dan perusahaan besar dianggap lebih stabil dalam menghasilkan laba.

Gambar 1.4

Rata-rata Ukuran Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2015



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Seluruh perusahaan manufaktur tergolong pada perusahaan yang berukuran besar dilihat dari total asset yang dimiliki masing-masing perusahaan. Pada tahun 2015 perusahaan yang memiliki ukuran paling besar adalah seperti, ASII, INKP, INDF, GGRM, KRAS, dan seterusnya.

Sudah banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, maupun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen. Namun, dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut yang menjadi dasar peneliti untuk mengambil kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan sebagai variabel penelitian.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka identifikasi masalah terkait dengan judul penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Faktor apakah yang lebih dominan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, dan agar masalah yang diteliti terarah dan tidak meluas, maka penelitian ini dibatasi hanya pada faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan juga berdampak pada nilai perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan hanya 1 tahun yaitu pada tahun 2015. Namun penelitian

ini juga mengambil dan melakukan analisis yang sama terhadap data pada tahun 2014 yang digunakan sebagai pembanding saja, karena pada tahun tersebut rata-rata nilai PBV mengalami peningkatan. Hal ini dilakukan peneliti karena untuk melihat faktor yang diambil sebagai variabel penelitian memiliki pengaruh atau tidak terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan yang terjadi pada tahun 2014 dan 2015. Namun, untuk penarikan hipotesis penelitian ini hanya pada tahun 2015, hal ini karena berdasarkan pemilihan jenis analisis data yang digunakan, yaitu analisis *cross section*, dimana teknik analisis ini digunakan untuk membandingkan data keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan atau industri yang sejenis, yaitu antar perusahaan dalam industri manufaktur pada waktu yang sama.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

5. Apakah kebijakan hutang berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
8. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
9. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
10. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui dan dapat menjelaskan bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan mengembangkan pengetahuan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

2. Bagi pihak perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pertimbangan sebagai acuan yang berkaitan dengan penentuan kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan sehingga dapat membantu mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meminimalkan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian dan menjadi bahan referensi ataupun untuk melengkapi dengan meneliti variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan.