

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis di era globalisasi yang semakin ketat membuat para manajer perusahaan harus mampu membuat keputusan yang tepat dalam mencapai tujuan perusahaan. Berdirinya suatu perusahaan memiliki beberapa tujuan yang orientasinya jelas dan terarah. Tujuan perusahaan yang pertama yaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Kedua, memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Ketiga, memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang keempat yaitu tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Sembiring & Rizal, 2011).

Sebagai organisasi bisnis, perusahaan memiliki orientasi tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Makna tujuan perusahaan dalam jangka pendek (arti sempit) yaitu bertujuan mengejar keuntungan untuk menambah kekayaan pemiliknya. Sedangkan makna dari tujuan perusahaan modern (jangka panjang) yaitu bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan disertai dengan eksistensi secara periodik dan berkesinambungan. Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai aspek, salah satunya dinilai dari harga pasar saham yang dimiliki, sebab harga pasar saham dapat menjadi tolok ukur penilaian investor atas besarnya ekuitas yang dimiliki

perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat – surat berharga, dan saham merupakan salah satu aset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono & Harjito, 2017). Oleh sebab itu, pada umumnya nilai perusahaan sering diindikasikan dengan harga saham, di mana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaannya pun akan semakin tinggi. Hal inilah yang menjadi keinginan para pemegang saham, sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai investasi yang dimilikinya juga akan bertambah. Nilai perusahaan yang optimal secara tidak langsung akan mengangkat citra kredibilitas dan kemampuan perusahaan dalam memberikan benefit bagi para pemegang saham dan pihak-pihak pemangku kepentingan.

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor dan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Irawati, 2016). Setiap informasi terkait kondisi perusahaan memiliki sifat yang cenderung sensitif terhadap reaksi pasar. Nilai perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada para investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi secara fundamental cenderung lebih baik dan berpotensi dimata para investor dan calon investor.

Salah satu indikator yang biasa digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan adalah melalui nilai *price book value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga per lembar saham yang beredar dengan nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Sebaliknya, apabila PBV nilainya di bawah satu mencerminkan persepsi

investor terhadap prospek perusahaan terbilang rendah. Karena dengan nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan (Martikarini, 2014). Artinya bahwa investor cenderung kurang meminati saham dari perusahaan tersebut sehingga nilai jual saham perusahaan tersebut di pasar nilainya rendah. Mengingat bahwa nilai perusahaan dijadikan sebagai salah satu pertimbangan penilaian investasi oleh calon investor, hal tersebut menjadi penting bagi perusahaan untuk berupaya meningkatkan dan mengoptimalkan nilai perusahaannya.

Peningkatan nilai perusahaan sebagai salah satu tujuan perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Tujuan perusahaan dapat tercapai apabila perusahaan dikelola dengan baik terutama dalam hal pengambilan kebijakan perusahaan. Apabila hal tersebut dapat dikelola dengan baik, maka roda perusahaan dapat bergerak dengan lancar.

Besarnya nilai perusahaan tidak terlepas dari kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu kebijakan keuangan yang cukup sensitif dan sering dipertanyakan pihak investor yaitu menyangkut kebijakan dividen perusahaan (Saputra, 2015). Sofyaningsih dan Hardiningsih (dalam Martikarini, 2014) mengemukakan bahwa selain masalah *agency*, kebijakan dividen juga memegang peranan yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*.

Besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Ketika jumlah deviden yang dibagikan cukup besar maka hal tersebut akan menyebabkan kecenderungan meningkatnya harga saham sekaligus nilai dari perusahaan. Kondisi itu terjadi sebagai dampak atas sinyal informasi yang direspon oleh pasar yang disebabkan oleh meningkatnya jumlah investor yang tertarik membeli saham perusahaan akibat adanya kenaikan jumlah deviden yang dibagikan.

Namun pasar bagaikan dua sisi pedang yang kemungkinan akan bereaksi positif namun bisa juga akan bereaksi negatif. Jika perusahaan tidak membagikan deviden, maka akan muncul berbagai ekspektasi, spekulasi, dan reaksi dari para investor yang akan membeli saham perusahaan tersebut. Mereka akan mempertanyakan salah satu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi mereka. Bagi perusahaan yang memilih untuk membagikan laba dalam bentuk deviden, keputusan tersebut akan berdampak pada berkurangnya jumlah laba ditahan (*retained earnings*) yang dimiliki perusahaan sehingga akan menyebabkan berkurangnya total sumber pendanaan internal perusahaan.

Kita tahu bahwa pembagian deviden menjadi sebuah sinyal yang dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, dan perusahaan yang mengalami kerugian atau profitabilitasnya rendah tentu cenderung membagikan deviden dalam jumlah yang relatif sedikit atau mungkin tidak membagikan deviden. Dengan demikian, pengaruh kebijakan deviden di dalam perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagaimana prediksi *signaling theory* cenderung ditentukan pula oleh

aspek kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang merupakan hasil dari kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain, selain kebijakan dividen kinerja keuangan juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai hasil dari efisiensi aktivitas/kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba setiap periodenya. Untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan metode pengukuran melalui analisis kinerja keuangan yang melibatkan elemen – elemen keuangan perusahaan. Elemen keuangan yang tampak salah satunya dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau disebut profitabilitas. Terutama laba yang dihasilkan dari aset operasi perusahaan, karna sebenarnya pusat atau kegiatan utama perusahaan tercermin dari kegiatan operasinya. Imbal hasil atas aset operasi merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset operasi yang ada dalam perusahaan.

Kompetisi dunia bisnis yang semakin meningkat akan memacu perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan kualitasnya guna mampu bersaing dengan para kompetitor. Apabila perusahaan tidak memiliki kinerja yang bagus maka perusahaan tersebut dapat berujung pada kebangkrutan dan pada akhirnya perusahaan tersebut tidak bernilai apa-apa. Situasi ini dapat kita lihat dari kasus PT Sariwangi Agricultural Estate Agency yang dinyatakan pailit dan bangkrut oleh Pengadilan Negeri Jakarta pada tanggal 16 Oktober 2018 lalu (detikfinance, 18 Oktober 2018). Salah satu penyebab bangkrutnya perusahaan ini diakibatkan oleh kinerja perusahaan yang kurang bagus. Akibat rendahnya kinerja, perusahaan

tersebut tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut tidak mampu membayar utangnya kepada kreditor (detikfinance, 18 Oktober 2018). Karena ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba, maka sebuah perusahaan tidak akan membagikan dividen kepada *shareholder*, akibatnya investor dan calon investor akan menilai rendah perusahaan tersebut.

Beranjak dari kejadian tersebut, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan sangat menentukan nasib sebuah perusahaan. Untuk menghadapi ataupun mengatasi suapaya tidak terjadi kejadian yang sama, maka perusahaan selalu berusaha meningkatkan kinerja dan kualitasnya untuk dapat bertahan dan bersaing dengan kompetitor. Menjaga kinerja keuangan perusahaan dengan sebaik-baiknya merupakan salah satu strategi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu keharusan, agar saham perusahaan menarik bagi investor.

Pengukuran kinerja keuangan adalah dengan cara menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan serta potensi perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai merupakan sesuatu yang harus diperhatikan dan perlu dipertahankan. Dalam perusahaan hal tersebut diwujudkan dalam perhitungan laba operasional bersih atau *net operating profit after tax* yang lazim disebut dengan NOPAT. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai maksimum jika NOPAT lebih besar daripada biaya modal yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut (Sembiring & Rizal, 2011). Nilai perusahaan menunjukkan pandangan para investor akan prestasi perusahaan mengelola

sumber dayanya. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat kemudian nilai perusahaan akan naik. Naik turunnya harga saham suatu perusahaan menentukan nilai perusahaan di mata para investor dan calon investor.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang optimal merepresentasikan bahwa kinerja manajemen perusahaan tersebut cenderung baik. Sebab para investor lebih banyak yang tertarik untuk memperdagangkan saham perusahaan tersebut dengan optimisme jika kelak di jual pasti bisa terjual dengan harga yang lebih tinggi dan banyak diminati. Kecil kemungkinannya seorang investor akan membeli saham perusahaan yang kredibilitasnya rendah atau secara fundamental kinerjanya kurang baik. Investor akan semakin yakin untuk menanamkan investasinya bagi perusahaan dengan melihat adanya peningkatan nilai perusahaan disertai dengan kestabilan kenaikan yang terjadi setiap periodenya (Saputra, 2015).

Beberapa penelitian terdahulu (*research gap*) yang menunjukkan beberapa perbedaan hasil penelitian sebelumnya antara lain seperti Masum (2014) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arindita dan Sampurno (2015) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Senata (2016) juga menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang berbeda juga ditemukan oleh Anton (2016) dalam penelitiannya yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang

dilakukan oleh Rehman (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bundagaga (2017) juga menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan oleh Geetha dan Karthika (2017) dalam penelitiannya yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Septariani (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya Azhari (2018) menemukan dalam penelitiannya bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun Nelwan dan Tulung (2018) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian – penelitian tersebut, menunjukkan adanya hasil penelitian yang masih inkonsisten baik di dalam tahun penelitian yang sama maupun di dalam tahun penelitian yang berbeda. Inkonsisten yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu mengenai pengaruh variabel kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yang hasilnya masih berbeda-beda. Dengan demikian peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saneta (2016). Peneliti lebih lanjut akan meneliti pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan studi ini dengan penelitian Senata (2016) adalah:

1. Dalam studi Senata (2016) hanya menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independen. Dalam studi ini peneliti menambah variabel

independen yang lain yaitu kinerja keuangan yang diperkirakan juga ikut mempengaruhi nilai sebuah perusahaan.

2. Studi Senata (2016) populasi yang digunakan adalah perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Dalam studi ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti bermaksud mengadakan sebuah penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Sesuai dengan latar belakang di atas, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Peningkatan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan.
2. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Kinerja keuangan perusahaan sangat lemah.
4. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka peneliti membatasi permasalahan dalam penelitian ini pada pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
2. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
3. Apakah kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagi Kalangan Akademisi

Hasil penelitian ini mampu menjelaskan dan memberikan wawasan mengenai kebijakan dividen, kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta mengenai apakah kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya mengenai kebijakan dividen dan kinerja keuangan.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini mampu memberikan informasi kepada perusahaan agar mengetahui keberadaan kebijakan dividen dan kinerja keuangan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.