

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pendirian suatu perusahaan memiliki beberapa tujuan antara lain adalah memperoleh laba yang semaksimal mungkin atau laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, serta memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing- masing perusahaan berbeda (Martono dan Harjito, 2010:2). Bagi perusahaan *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar sahamnya (Sudana, 2011:7). Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:6) merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan terutama perusahaan publik akan tercermin dari harga sahamnya (Agus Sartono, 2010:9). Oleh karena itu, pemegang saham menginginkan agar manajer membuat suatu keputusan yang dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, yaitu suatu kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan dapat mempengaruhi keputusan keuangan yang lain sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan (Sukirni, 2012). Kebijakan keuangan yang dimaksud antara lain kebijakan investasi, kebijakan utang atau keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Adanya perkembangan perekonomian di Indonesia, banyak perusahaan dalam rangka untuk mengembangkan usahanya dengan melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Salah satu cara perusahaan menambah modalnya yaitu dengan meminjam dana dari pihak luar. Pemenuhan modal yang berasal dari pihak eksternal akan menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitasnya juga untuk meningkatkan risiko keuangan dari perusahaan tersebut. Utang akan meningkatkan produktivitas suatu perusahaan sehingga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang saham. Namun jika proporsi utang yang berlebihan akan meningkatkan risiko kebangkrutan apabila kondisi bisnis perusahaan tidak bagus. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan utang yang dimiliki agar bisa tetap menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya dengan variabel yang berbeda-beda. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mmbatasi peneliti terhadap faktor yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan utang, profitabilitas, *size*, likuiditas, dan *growth*.

Secara umum nilai suatu perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan baik atau tidak. Wahyudi, Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010:58) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran yang maksimal bagi pemegang saham apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu

perusahaan, maka akan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010:58). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen. Dalam hal ini manajer perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh selama satu periode akan dibagikan seluruhnya atau hanya sebagian yang dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan untuk kelangsungan usahanya (*retained earning*).

Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini karena kebijakan dividen merupakan bagian yang melekat terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen menarik digunakan sebagai variabel moderasi karena memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan pemegang saham (Mahendra et al, 2012). Kebijakan dividen merupakan pusat perhatian dari pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lainnya yang memiliki kepentingan atas informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka membuktikan bahwa kinerja perusahaan baik, sehingga penilaian terhadap perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham akan semakin baik juga. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Suwitho (2015) serta Fenandar dan Raharja (2012) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai hubungan yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan utang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh suatu perusahaan

menggunakan pendanaan utang. Adanya utang, semakin tinggi proporsi utang maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan atau yang biasa disebut dengan *financial leverage* atau *leverage* keuangan. *Leverage* keuangan adalah praktik pendanaan sebagian aset perusahaan dengan sekuritas yang menanggung beban pengembalian tetap dengan harapan bisa untuk meningkatkan pengembalian akhir bagi pemegang saham (Keown *et al.*, 2010:121). Pratiwi dan Mertha (2017), Martini dan Riharjo (2014) serta Sukirni (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan utang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Sumanti dan Mangantar (2015), Nainggolan dan Listiadi (2014) serta Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012) memperlihatkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berkaitan dengan kinerja operasional suatu perusahaan juga ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Salah satu indikator penting yang digunakan investor untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Mertha (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Mayarina dan Mildawati (2017); Pantow, Murni dan Trang (2015),

Sumanti dan Mangantar (2015), Martini dan Riharjo (2014), Hermuningsih (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Nurhayati (2013); Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Martono dan Harjito (2010:18) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan (finansial) jangka pendek atau yang segera dipenuhi. Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild (2010:239) likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi investor untuk menginvestasikan dananya. Likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat sehingga harga juga akan naik. Penelitian yang dilakukan oleh Mayarina dan Mildawati (2017) serta Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Rompas (2013) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Size (ukuran) perusahaan dianggap mampu untuk mempengaruhi nilai perusahaan karena jika semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan baik yang

bersifat internal maupun eksternal. Nurhayati (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *size* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Safitri dan Suwitho (2015); Pantow, dkk (2015) serta Dewi dan Wirajaya (2013) menunjukkan bahwa *size* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang berkembang. Pertumbuhan dianggap mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Jika investasi dilakukan secara tepat, maka pertumbuhan suatu perusahaan akan mendatangkan laba di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan. Penelitian Safitri dan Suwitho (2015) serta Pantow, dkk (2013) memperlihatkan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan *property* dan *real estate* dalam beberapa tahun terakhir mengalami perkembangan yang pesat dibuktikan dengan banyaknya proyek pembangunan di Indonesia. Adanya peluang tersebut maka investor akan lebih banyak berinvestasi dalam sektor *property* dan *real estate* yang dibuktikan dengan laporan statistik 2013 dan 2014 yang diterbitkan oleh BEI, menurut grafik *Jakarta Composite and Sectoral Indices Movement* sektor *property* dan *real estate*

dinyatakan sebagai sektor yang memiliki indeks harga saham yang paling tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya.

Berdasarkan fenomena yang ada, banyak perusahaan yang mengalami masalah tentang saham. Berdasarkan sumber dari Kontan.co.id, PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) terbelit utang yang besar, yaitu salah satunya adalah obligasi konversi sebesar US\$ 155 juta yang jatuh tempo pada 23 Maret 2015. Beban keuangan yang tinggi tersebut mengkhawatirkan kinerja ELTY. Misalnya, per 31 Maret 2015, beberapa entitas anak ELTY mengalami akumulasi kerugian bersih dan difisiensi modal. Jika ditotal, pemenuhan likuiditas ELTY yang berhubungan dengan utang bank dalam jangka panjang dan utang obligasi mencapai Rp 4,4 triliun. Meskipun sedang dililit utang, ELTY tetap mengupayakan ekspansi bisnis untuk memperbesar pendapatan. Pada per kuartal I 2015, perseroan menderita kerugian Rp 42,39 miliar dibandingkan periode lalu Rp 68,5 miliar. Adapun pendapatannya menurun drastis dari Rp 630,95 miliar menjadi Rp 320,2 miliar. ELTY akan membangun properti di atas lahan Madison meskipun ELTY memiliki utang yang menumpuk. Melihat struktur keuangan yang semakin tidak sehat tersebut, maka ELTY masih menghindari mengenai saham ELTY, dimana harga saham ELTY masih anteng di level Rp 50 per saham.

Berbagai kejadian dan fenomena terkait harga saham terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari harga sahamnya. Beberapa faktor yang dimaksud antara lain adalah kebijakan utang, profitabilitas, likuiditas, *size* dan *growth*. Berbagai penelitian terdahulu sudah mencoba untuk membuktikan hubungan antara kebijakan utang, profitabilitas, likuiditas, *size* dan *growth*. Namun,

terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, maka perlu untuk menguji kembali hubungan antara variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian **“Pengaruh Kebijakan Utang, Rasio Keuangan, *Size* dan *Growth* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi”**.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan?
7. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan?
8. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan?
9. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara *size* dan nilai perusahaan?
10. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara *growth* dan nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui pengaruh *growth* terhadap nilai perusahaan
6. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan utang dan nilai perusahaan
7. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan
8. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap likuiditas dan nilai perusahaan
9. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *size* dan nilai perusahaan
10. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *growth* dan nilai perusahaan

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, perumusan masalah, dan tujuan dari penelitian ini, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat untuk pengembangan ilmu ekonomi atau bisa juga digunakan sebagai sumber referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris untuk peneliti-peneliti selanjutnya yang ingin membuat kajian yang sama mengenai permasalahan dan menambah sumber pustaka yang ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam proses pengambilan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen agar bisa memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bisa digunakan sebagai dasar dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan untuk menunjukkan prospek yang bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga memungkinkan untuk perusahaan dalam menambah modal guna mengembangkan perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi, serta bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan di perusahaan mana seharusnya para investor menanamkan modalnya sehingga akan mengurangi risiko kerugian.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca yang berminat untuk membahas masalah yang sama, serta bisa menambah pengetahuan bagi yang membacanya.

1.5. Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk mempermudah dalam penyusunan skripsi dan untuk memperjelas tujuan yang diinginkan, peneliti membuat sistematika penyusunan dengan melalui beberapa tahap yang akan diuraikan pada beberapa bab sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan tentang latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian yang dilakukan serta sistematika penulisan proposal skripsi.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang selain dijadikan sebagai rujukan juga akan menjadi bahan perbandingan dengan penelitian yang dilakukan saat ini. Pada bab ini juga diuraikan tentang landasan teori yang digunakan, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB 3 METODE PENELITIAN (Non-Behaviour Research)

Dalam bab ini akan diuraikan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel yang digunakan, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan juga teknik

pengambilan sampel, data dan metode pengambilan data serta teknik analisis data.

BAB 4 GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan diuraikan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data yang terdiri dari analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan pengujian hipotesis, serta pembahasan.

BAB 5 PENUTUP

Dalam bab ini akan diuraikan tentang kesimpulan dari penelitian, keterbatasan atas penelitian yang dilakukan, serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

