

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Faktor penting yang diperhatikan oleh investor ketika melakukan investasi pada suatu perusahaan adalah kinerja perusahaan di masa datang yang akan tercermin pada kualitas manajemen serta keproduktifitasan perusahaannya. Perusahaan umumnya memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek dapat dilihat dari kemampuan perusahaan memperoleh laba yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang telah dimiliki dan dikelola. Setiap perusahaan dirasa perlu untuk memperhatikan laba yang dihasilkan karena laba perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menciptakan nilai perusahaan di mata para investor. Adapun tujuan jangka panjangnya adalah mencapai suatu nilai perusahaan yang maksimal untuk kepentingan perusahaan terutama dalam hal harga saham.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat didasarkan pada total aktiva, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Indikasi lain yang membuktikan nilai perusahaan penting untuk diamati ialah bentuk kesejahteraan yang dapat disajikan oleh perusahaan di masa mendatang. Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Adapun yang dimaksud dengan harga saham di sini adalah harga yang terjadi pada saat saham

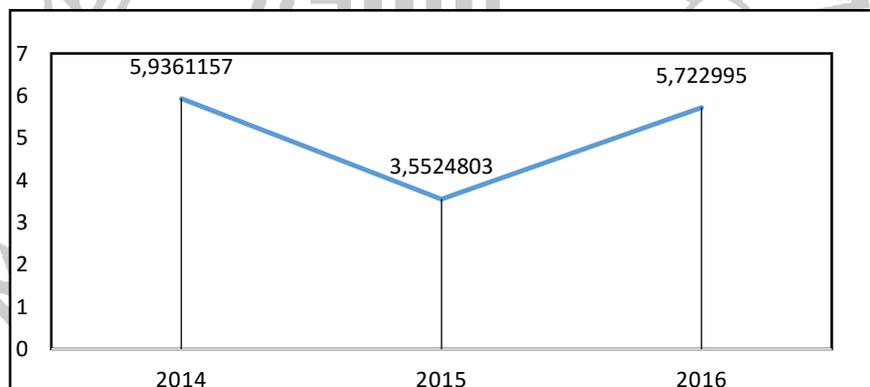
diperdagangkan di pasar atau lebih tepatnya disebut harga penutupan (Ayuningtyas, 2013).

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena sektor ini merupakan salah satu sektor yang menjadi kebutuhan dasar hidup masyarakat sehingga saham *consumer goods* menjadi favorit di mata investor. Tujuan memilih sektor industri *consumer goods* karena sektor ini memiliki prospek yang baik dan memiliki peluang untuk selalu berkembang dengan pengaturan operasional dibidang dividen dan hutang. Kebijakan pembagian dividen yang telah disepakati bersama bahwasannya dibagikan atau tidaknya dividen tahunan dapat dipengaruhi oleh beberapa alasan diantaranya demi kebaikan kelangsungan perusahaan kedepannya sehingga hal tersebut biasanya menjadi penilaian tersendiri sehingga wajar untuk dilakukan. Adapun munculnya informasi-informasi negatif mengenai kebijakan perusahaan mengenai hutang dan dividen dapat memengaruhi harga saham sehingga permasalahan tersebut akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kebijakan dividen, kebijakan hutang dan *corporate social responsibility*.

Berbagai teori mengenai nilai perusahaan menjelaskan mengenai penilaian harga saham yang berkaitan dengan investor dan manajemen seperti halnya yang ada pada *signalling theory*. *Signalling theory* lebih membahas tentang naik turunnya harga saham di pasar, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan calon investor. Adanya informasi harga pasar saham akan memberikan suatu sinyal baik kepada investor untuk menentukan saham tersebut layak dibeli atau tidak.

Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai

nilai buku saham suatu perusahaan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang juga refleksi dari pendanaan, manajemen asset serta keputusan investasi. Hal tersebut menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut khususnya di bidang *consumer goods* mengingat bahwa nilai perusahaan merupakan wujud dari penilaian investor terhadap kondisi suatu perusahaan untuk mengetahui layak diberikan investasi atau tidak. Berikut ini adalah rata-rata Price to Book Value (PBV) dari perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016:



Sumber: data diolah

Gambar 1.1

Rata-rata Nilai PBV Perusahaan *Consumer Goods* di BEI

Diagram garis pada gambar 1.1 menunjukkan adanya pergerakan nilai perusahaan yang digambarkan melalui PBV pada tahun 2014-2016. Garis tersebut mengalami fluktuatif pada tiap tahunnya. Pergerakan pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2014 sebesar 6,17 kemudian pada tahun 2015 menurun pada sekitar 3,91 dikarenakan adanya peraturan dari Kementerian Perdagangan mengenai perdagangan minuman keras yg mulai dibatasi dan hanya diperbolehkan pada tempat-

tempat tertentu sehingga mengakibatkannya penurunan pendapatan serta memengaruhi harga saham gabungan sub sektor *food and beverages*. Pada tahun 2016 PBV kembali meningkat sekitar 6,76 dan melebihi dari PBV 2014, sehingga diagram garis di atas dapat dijadikan fenomena karena PBV *consumer goods* mengalami ketidak konsistenan dan cenderung fluktuatif di tiap tahunnya

Fenomena mengenai hutang terjadi pada *consumer goods* sektor *tobacco manufacturers* yang diakses pada tanggal 11 April 2018 pada media CNN Indonesia menyatakan bahwa PT. Gudang Garam Tbk berencana meminjam Rp 9 triliun di akhir tahun 2015 akibat perubahan sistem pembayaran cukai rokok yang dimulai akhir tahun ini. Perubahan sistem pembayaran tersebut tercantum di Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20 tahun 2015, di mana industri rokok diharuskan membayar cukai di tahun berjalan dan tidak dibayar tertunda 2 bulan seperti tahun-tahun sebelumnya. Akibat kebijakan tersebut maka pembayaran cukai pada November dan Desember 2015 juga harus dibayar tahun ini dan tidak dibayar pada Januari dan Februari seperti tahun sebelumnya. Rencana pembayaran sistem cukai rokok tersebut menyebabkan hutang jangka pendek perusahaan akan sebesar Rp 23 triliun hingga akhir 2015 sedangkan perusahaan masih memiliki utang cukai dan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar Rp 6,44 triliun di periode yang sama saat itu. (Sumber : www.cnnindonesia.com). Hal ini menyebabkan terjadinya pelonjakan hutang tiba-tiba sehingga mempengaruhi rasio keuangan pada tahun berjalan.

Hal selanjutnya mengenai kebijakan dividen yang diakses pada tanggal 5 Maret 2018 yang diterbitkan oleh media Pasardana menyatakan bahwa sektor *consumer goods* sub sektor *food and beverages* PT Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) menyatakan bahwa rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) AISA sepakat

untuk tidak membagikan dividen dari laba bersih tahun buku 2016. Selanjutnya, laba bersih tahun 2016 akan digunakan untuk belanja modal dan penyisihan pencadangan sebagai amanat Undang Undang Perseroan. Koordinator Keuangan AISA, Sjambri Lioe mengatakan, tahun ini tidak membagikan dividen namun direncanakan akan membagikan dividen tahun buku 2017. “Tahun depan baru kami bagi dividen, sebab tahun ini kami butuh dana untuk modal kerja sebesar Rp 4 miliar.” Kata Sjambri di gedung Bursa Efek Indonesia. Perlu diketahui, tahun 2016, AISA membukukan laba bersih Rp 593,5 miliar dan pendapatan Rp 6,5 triliun. Hingga kuartal I 2017, emiten produsen pangan itu mencatatkan laba bersih Rp 103,5 miliar dengan pendapatan Rp 1,457 triliun. (www.pasardana.id 2017)

Berkaitan dengan pemberitaan www.market.bisnis.com yang diakses tanggal 2 Februari 2018 menyatakan bahwa pemerintah memberikan dorongan kepada industri berbasis konsumsi sehingga berhasil mendongkrak performa saham barang konsumsi (*consumer goods*). Hal ini berhasil menarik tiga pengelola keuangan besar dunia, *BlackRock Inc.*, *Deutsche Bank Wealth Management* dan *Manulife Financial Corp.*, untuk ikut menanamkan dananya di sektor tersebut. *BlackRock* dan *Deutsche Bank* meningkatkan kepemilikan sahamnya di PT Indofood CBP Sukses Makmur sehingga saham ICBP naik 1,3% pada perdagangan dan menguat 0,9% setelah indeks saham barang konsumsi IHSG meningkat 0,9%. Baik *BlackRock* dan *Manulife* juga melihat profit dalam investasi di saham produsen rokok seiring dengan upaya pemerintah mengucurkan anggaran belanjanya untuk memperbaiki penurunan konsumsi rumah tangga di dalam negeri. *BlackRock* diketahui meningkatkan sahamnya di produsen rokok terbesar di Indonesia PT. Hanjaya Mandala Sampoerna dan PT. Gudang Garam. Sementara itu, *Manulife* juga

mengalirkan investasinya kepada saham beberapa perusahaan rokok.”
(www.market.bisnis.com 2018)

Kebijakan dividen menyangkut mengenai keuntungan yang didapatkan akan dibagikan pada para pemegang saham atau sebaliknya ditahan untuk ekspansi maupun diinvestasikan pada perusahaan. Hal ini melibatkan sejumlah pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan terkait dalam membagikan laba. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan dan harus dipertimbangkan. Kebijakan dividen bisa berupa pembayaran kas kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali ke dalam operasional perusahaan.

Investor selalu bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dengan menantikan keuntungan dalam bentuk dividen atau *capital gains*. Selain itu perusahaan juga menantikan pertumbuhan secara terus menerus demi keberlangsungan hidup perusahaan sekaligus memberikan jaminan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kaitan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sangatlah erat dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan membayar dividen juga akan tinggi.

Hasil peneliti terdahulu yang menguji menggunakan variabel kebijakan dividen oleh Diani (2017) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh

signifikan negatif terhadap perusahaan. Bahkan penelitian Sasti dan Tjandrakirana (2015), Hidayat (2013), Sukirni (2012) membuktikan bahwa adanya hubungan berpengaruh signifikan positif variabel kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sedangkan pada Hartini (2017); Normayanti (2017); Setiyawati, dkk (2017); Pratiwi (2017); Rajhans dan Kaur (2013); Mardiyanti (2012); Gosh dan Gosh (2011) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh para pemangku kepentingan. Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka kemungkinan kegagalan perusahaan dan resiko keuangan juga semakin tinggi. Peningkatan nilai hutang akan memengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. Tingkat hutang yang rendah bertujuan dapat mengurangi kebangkrutan perusahaan dan resiko keuangan. Kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan atau keputusan pendanaan adalah keputusan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan (Husnan 2012:251). Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan dan bersumber dari eksternal. Apabila penggunaan hutang perusahaan semakin besar maka akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang didapat lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan.

Hasil peneliti terdahulu yang menguji menggunakan variabel kebijakan hutang oleh Rahman (2015) menyimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Setiyawati, dkk (2017); Hidayat (2013); Sukirni (2012); Mardiyanti (2012) membuktikan bahwa adanya hubungan berpengaruh

signifikan positif variabel kebijakan hutang dengan nilai perusahaan sedangkan pada Hartini (2017); Diani (2017); Normayanti (2017); Pratiwi (2017); Ferina, dkk (2015); Rajhans dan Kaur (2013) menyimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility merupakan tanggung jawab perusahaan di lingkungannya dan dapat dipraktikkan bergantung pada karakteristik perusahaan memandang tanggung jawab sosial. Pada saat banyak perusahaan menjadi semakin berkembang, maka pada saat itu pula kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan sekitarnya dapat terjadi, maka dari itu diperlukannya kesadaran untuk mengurangi dampak yang ada. Tanggung jawab sosial perusahaan sering dianggap pada bagian etika bisnis, yang artinya perusahaan juga memiliki kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi akibat dari perlakuan industrinya. Tanggung jawab sosial dari perusahaan merujuk pada semua hubungan yang terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua *stakeholder*, termasuk juga dengan pelanggan, pegawai, komunitas, investor dan juga *supplier*. Banyak perusahaan swasta kini mengembangkan apa yang disebut *corporate social responsibility* (CSR). Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai *cost*, melainkan investasi perusahaan.

Hasil peneliti terdahulu yang menguji menggunakan variabel *corporate social responsibility* oleh Bawafi dan Prasetyo (2017); Servaes dan Tamayo (2012) menyimpulkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap perusahaan. Pada penelitian Cecilia, dkk (2015) hasil menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan negatif sedangkan pada Susanto (2016); Gunawan dan Utami (2008) membuktikan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan positif variabel *corporate social responsibility* dengan nilai

perusahaan sedangkan pada Nurhayati (2012) menyimpulkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian yang dijelaskan di atas dan adanya perbedaan yang tidak konsisten dari hasil penelitian serta mempermudah memahami adanya perbedaan dari hasil peneliti sebelumnya sehingga perlu dilakukan penelitian ulang dan dianalisis dengan penelitian berjudul: “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Goods*”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Kebijakan Dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kebijakan Hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian bertujuan untuk menguji dan menganalisis beberapa rasio keuangan yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

Merujuk pada perumusan masalah yang ada, secara spesifik penelitian memiliki tujuan:

1. Untuk mengetahui pengaruh dan menguji kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk mengetahui pengaruh dan menguji kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh dan menguji *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan dari uraian penjelasan, penelitian ditujukan agar dapat memberikan manfaat secara teori untuk berbagai pihak, diantaranya:

1. Bagi *Stakeholder* (Pemangku Kepentingan)

Diharapkan hasil dari penelitian dapat memberikan informasi bagi para investor mengenai keadaan atau kinerja perusahaan yang akan dipilih melalui perhitungan rasio keuangan sehingga dapat dijadikan acuan dalam menanamkan modal saham.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil dari penelitian dapat memberikan referensi gambaran mengenai posisi perusahaan satu terhadap perusahaan lainnya sehingga dapat membantu pengambilan keputusan dalam meningkatkan nilainya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan acuan serta pembanding hasil riset penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan pada penelitian ini terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Menguraikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Menguraikan mengenai hasil – hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan teori ilmu pengetahuan yang berhubungan bersamaan permasalahan yang akan diteliti serta hipotesis yang digunakan.

BAB III METODE PENELITIAN

Menguraikan secara garis besar mengenai populasi dari penelitian yang diambil serta aspek-aspek dari sampel yang digunakan serta jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode yang digunakan.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Menguraikan gambaran dari subyek penelitian dan sampel yang nantinya akan dianalisis. Bab ini juga menjelaskan tentang analisis data penelitian seperti analisis deskriptif dan *inner model*.

BAB V PENUTUP

Membahas mengenai kesimpulan dari penelitian, keterbatasan dari penelitian dan saran yang dapat digunakan bagi pihak-pihak yang terkait