

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham perusahaan di pasar (Harmono, 2009:1). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh pemegang saham, semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan tepat, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di mana faktor-faktor tersebut sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa faktor tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah kebijakan dividen, keputusan pendanaan, *insider ownership*, dan profitabilitas.

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori keagenan dan teori sinyal. Teori keagenan mendeskripsikan adanya suatu hubungan kontraktual antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen yang berperan sebagai agen. Dalam hal ini agen memiliki hak untuk bertindak atas

nama dan kepentingan *principal* dan atas adanya tindakan tersebut maka agen mendapatkan imbalan tertentu dari pihak *principal* (Suwardjono, 2013:485). Menurut Brigham dan Houston (2012:184) teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan dengan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana seorang investor akan menilai prospek perusahaan tersebut kedepannya. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Dyah (2014) yang juga menggunakan keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Kebaruan dalam penelitian ini yaitu adanya *insider ownership* dan profitabilitas sebagai variabel independen dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016, berbeda dengan sampel yang digunakan penelitian sebelumnya yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2012.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan banyak pihak yang terkait. Kebijakan dividen yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba tersebut akan di investasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. 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. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga pemegang saham yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003).

Keputusan pendanaan yaitu keputusan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana. Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap, sementara sumber dana eksternal perusahaan berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan, dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri. Setelah mendapatkan dana, manajemen perusahaan akan menginvestasikan dana yang diperoleh ke dalam perusahaan. Keputusan kebijakan diartikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Masulis (1980) melakukan penelitian dalam kaitannya dengan relevansi keputusan pendanaan, menemukan bahwa terdapat kenaikan abnormal *return* sehari sebelum dan sesudah pengumuman peningkatan proporsi hutang, sebaliknya terdapat penurunan abnormal *return* pada saat perusahaan mengumumkan penurunan proporsi hutang. Masulis (1980) juga menemukan bahwa harga saham perusahaan naik apabila diumumkan akan diterbitkan pinjaman yang digunakan untuk membeli kembali saham perusahaan tersebut.

*Insider Ownership* yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen suatu perusahaan. Kepemilikan saham terbesar oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen. Di sini manajemen perusahaan tidak hanya sebagai pengelola perusahaan saja tetapi juga sebagai pemilik perusahaan, sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam melakukan suatu tindakan karena setiap tindakan yang dilakukan akan berdampak pada kesejahteraan sendiri maupun kelangsungan hidup perusahaan yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan (Candra, 2014).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam laba relatif terhadap penjualan yang dimiliki, total aktiva, maupun modal sendiri. Salah satu indikator penting untuk melihat propek perusahaan di masa yang akan datang yaitu sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, hal tersebut dilihat dari sudut pandang investor. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui seberapa besar *return* yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi berkaitan dengan nilai perusahaan salah satunya pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Harga pasar saham menunjukkan nilai perusahaan, apabila harga saham meningkat maka nilai

perusahaan juga akan meningkat. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Pada Rabu (25/1/2017) saham-saham grup bakrie mengalami kenaikan saham, hal ini menjadi salah satu isu terpanas di bursa. Nilai kenaikan saham-saham grup bakrie ditunjukkan oleh tabel 1.1.

**Tabel 1.1**  
**Fenomena kenaikan saham-saham Grup Bakrie di Bursa.**

Perusahaan	Kenaikan saham	
PT. Bumi Resources Tbk.	↑ 1,25 %	Rp. 486 per saham
PT. Darma Henwa Tbk	↑ 21,92 %	Rp. 89 per saham
PT. Energi Mega Persada Tbk	↑ 4,55 %	Rp. 69 per saham
PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk	↑ 18,97 %	Rp. 69 per saham

Sumber: [www.bisniskeuangan.kompas.com](http://www.bisniskeuangan.kompas.com)

Nilai kenaikan saham-saham grup bakrie menjadi salah satu isu terpanas di bursa, saham yang rata-rata berada di harga Rp. 50 per saham tersebut pada perdagangan saham Rabu (25/1/2017) kemarin kompak bangkit. Rabu kemarin, harga saham BUMI naik 1,25% dibandingkan hari sebelumnya menjadi Rp. 486 per saham. Sepanjang tahun ini, harga saham BUMI menguat sekitar 74,82%. Nilai kapitalisasi pasar BUMI juga melesat menjadi Rp.17,8 triliun. Sementara itu, setahun terakhir, nilai kapitalisasi pasar BUMI naik 87,2% dari Rp.2,04 triliun. Kenaikan saham BUMI disebabkan masuknya saham BUMI dalam jajaran indeks LQ45. Selain saham BUMI, saham PT Darma Henwa Tbk (DEWA) juga naik, kenaikan harga saham ini bahkan mencapai 21,92% dalam

sehari ke level Rp.89 per saham. Saham PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG) juga naik 4,55% jadi Rp. 69 per saham. Selain itu, saham PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) juga bergerak tajam. Kemarin, saham perusahaan ini naik 18,97% menjadi Rp.69 per saham. Fenomena tersebut dikutip dari (<http://bisnis.keuangan.kompas.com>).

Berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian yang dilakukan Irfan Ramadhana dan Reni Yendrawati (2012) mengatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Candra Pami Hemastuti dan Suwardi Bambang Hermanto (2014) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Irfan Ramadhana dan Reni Yendrawati (2012) yang meneliti pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keputusan pendanaan mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan, di mana pembagian dividen merupakan hal krusial dalam pengambilan investasi bagi investor. Penelitian juga yang berbeda dilakukan oleh Leli Amnah Rakhimsyah (2011) menunjukkan hasil keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang

tinggi. Risiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Sehingga risiko tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) mengatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Ni Putu Wida PD dan I Wayan Suartana (2014) yang mengatakan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, di mana para manajer memiliki kepentingan pribadi yang cenderung dipenuhinya dibandingkan pencapaian tujuan perusahaan.

Titin Herawati (2013) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan oleh peningkatan profitabilitas perusahaan akan menjadikan laba perlembar saham meningkat, tetapi dengan peningkatan profitabilitas belum tentu harga saham perusahaan itu meningkat sehingga apabila laba perlembar saham meningkat tetapi harga saham tidak meningkat maka itu akan membuat nilai perusahaan menjadi turun. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin

besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaannya.

Pentingnya penelitian ini adalah untuk memberikan bukti bahwa terdapat faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepi investor terhadap perusahaan. Selain itu, pada penelitian sebelumnya juga terdapat perbedaan hasil penelitian antara beberapa peneliti mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Atas pemikiran tersebut maka penelitian ini diberi judul **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN, *INSIDER OWNERSHIP* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka diperoleh perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah *insider ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh *insider ownership* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik bagi investor, perusahaan, maupun bagi peneliti selanjutnya yang masing-masing akan dijelaskan sebagai berikut :

1. Bagi investor  
Hasil penelitian ini memberikan informasi tambahan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor terkait dengan nilai perusahaan yang mencerminkan kondisi perusahaan dan memberikan informasi bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, keputusan pendanaan, *insider ownership* dan profitabilitas.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman untuk melakukan fungsi manajemen keuangan dengan tepat untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu sumber referensi maupun acuan bagi mahasiswa maupun pembaca untuk melakukan penelitian di waktu yang akan datang.

1.5. **Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika penulisan penelitian ini terbagi menjadi beberapa bab dan pembahasan satu bab dengan bab yang lainnya saling berkaitan. Adapun pembagian sebagai berikut :

**BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah yang terdiri dari fenomena penelitian, hasil-hasil penelitian terdahulu dan mengapa penelitian ini dilakukan, lalu perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, sistematika penulisan.

**BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang cara yang dipilih untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang diajukan, batasan-batasan penelitian, pengidentifikasian variabel, sampel dan metode pengambilan sampel, data penelitian, definisi operasional variabel serta teknik analisis data.

### **BAB IV : GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini menjelaskan tentang garis besar tentang sampel yang digunakan untuk mengukur variabel yang diuji. Bagian ini juga berisikan tentang deskriptif data penelitian, pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis penelitian yang telah dipaparkan, serta diakhiri dengan pembahasan hasil pengujian hipotesis penelitian.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisikan kesimpulan dari hasil penelitian yang merupakan jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, serta di dalam bab ini juga terdapat keterbatasan penelitian dan saran.