

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan membutuhkan manajer yang handal dalam melakukan kegiatan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan secara umum memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, mencapai keuntungan secara maksimal, dan mengejar pertumbuhan. Dalam mendapatkan keuntungan yang maksimal perusahaan dapat mempertahankan bahkan meningkatkan pertumbuhan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh para calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga (Darmawan, 2013).

Ada beberapa konsep yang menjelaskan tentang nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intristik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham, nilai buku adalah nilai pasar yang dihitung berdasarkan konsep akuntansi., nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi Christian dan Tarigan 2007).

Menurut Fama (1978) dalam Untung Wahyudi et.,al, nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan rasio PER (*Price Earning Ratio*). Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham Sutrisno (2000). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham mempercayai pengelolaannya kepada pihak lain (pihak manajemen). Hubungan manajer dengan para pemegang saham dalam agency theory digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* Schroeder et.,al (2001).

Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah

memaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktifitas yang dilakukan manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingan sendiri, bukan untuk pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan atau konflik agensi. Konflik agensi terbagi menjadi dua bentuk, yaitu: (1) konflik agensi antara pemegang saham dan manejer, (2) konflik antara pemegang saham dan kreditor.

Menetapkan suatu keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi 2004). Urutan pendanaan menurut teori *packing order* adalah perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham Brealey (2008).

Trade off Theory pada teori ini digunakan sebagai variabel kontrol menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisis laba bersih yang belum pasti.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu dengan adanya kebijakan hutang hubungan nilai perusahaan dengan kebijakan

hutang dalam komposisi tertentu, hutang akan meningkatkan produktivitas perusahaan yang secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika komposisi tersebut menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Bahkan jika jumlah hutang jangka panjang sama dengan jumlah ekuitas, maka dapat dipastikan perusahaan mengalami defisit. Oleh karena itu, manajemen harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya agar bisa menaikkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kebijakan hutang atau komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan saja, faktor lainnya adalah penentuan kebijakan dividen merupakan salah satu tugas atau fungsi utama seorang manajer keuangan. Kebijakan dividen ini menyangkut keputusan mengenai berapa besar dan dalam bentuk apa kebijakan dividen yang dibagikan perusahaan. Kebijakan dividen ini juga menentukan tentang keputusan, apakah laba seluruhnya dibagikan kepada pemegang saham atau dalam laba ditahan untuk pembelanjaan investasi dimasa yang akan datang.

Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Dalam hal ini manajer suatu perusahaan juga harus memiliki kewaspadaan dan kehati-hatian dalam melakukan peminjaman dana

terhadap pihak luar perusahaan karena dapat mengakibatkan nilai perusahaan mengalami penurunan Sari (2014).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan dalam penentuan seberapa besar hutang yang akan dipinjam dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan. Manfaat dalam peminjaman hutang biasanya dapat membantu perusahaan dalam pembayaran pajak. Namun, secara umum, apabila perusahaan sudah memiliki hutang yang besar maka hal ini dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di mata perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jika dibayarkan pada para pemegang saham, besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan.

Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan Martono dan agus Harjito (2005).

Terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah Hatta (2002).

Penelitian Muslimin (2006) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, walaupun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, namun arah koefisien *path* dalam penelitian ini adalah positif. Penelitian Sukirni (2012) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh penelitian Solikahan (2013) yang menyatakan hal yang sama bahwa dengan adanya hutang, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

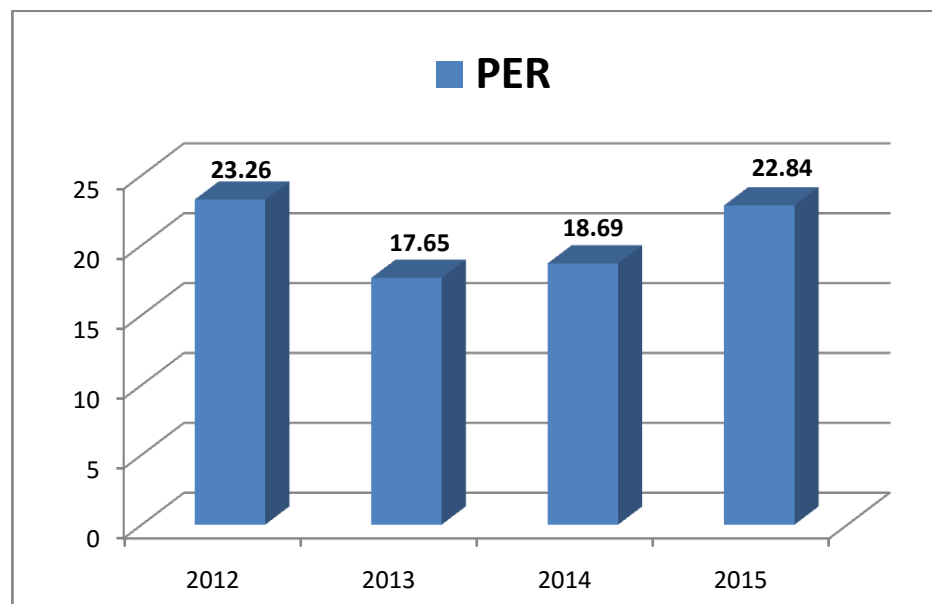
Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengangkat judul pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Alasan pemilihan perusahaan LQ45 karena perusahaan yang terdaftar di LQ45 adalah perusahaan Penelitian ini mengangkat perusahaan indeks LQ45 perusahaan ini sebagai bagian dari komponen IHSG serta penyedia sarana yang obyektif dan terpercaya untuk analisa keuangan, manajer

investor, memonitor bursa saham serta pergerakan nilai saham yang sedang aktif di bursa dan saham LQ45 merupakan saham-saham yang terpilih dengan melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

Berdasarkan data laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia diperoleh hasil PER dan Nilai *Debt Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* di Perusahaan LQ45 tahun 2012-2015, sebagai berikut :

GRAFIK : 1.1

Rata-rata PER Perusahaan LQ45 Periode 2012-2015



Sumber : Idx.co.id (BEI) Periode 2012-2015 yang telah diolah.

Berdasarkan data diatas dilihat bahwa PER dari 10 perusahaan dari tahun ketahun mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 PER 10

Perusahaan mengalami penurunan tahun 2013 sebesar 17,65. Tetapi pada tahun 2014 PER mengalami kenaikan sebesar 18,69 dan pada tahun 2014 dan 2015 10 perusahaan mampu meningkatkan PER dari 18,69 sampai 22,84.

Dari uraian diatas penelitian tertarik untuk melakukan penelitian terhadap pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Diketahui jika kebijakan hutang mengalami kenaikan dan kebijakan dividen semakin rendah akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dan dapat diangkat judul : **“Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian diatas, identifikasi masalah yang dapat diangkat yaitu:

1. PER pada Perusahaan PT. Unilever mengalami penurunan dikarenakan *Debt to Equity ratio* pada tahun 2013 mengalami kenaikan.
2. Terjadinya penurunan pada PER pada tahun 2013 sampai 2014 pada Perusahaan PT. Mandiri, yang diikuti dengan menurunnya *Dividend payout ratio*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti mengangkat masalah tentang

:

1. Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Seberapa besar pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun secara simultan.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan masalah yang dikemukakan pada bagian sebelumnya, tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengetahui

1. Untuk mengetahui kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun secara simultan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat. Adapun manfaat yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan manajemen dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaannya, agar dapat menarik investor serta sebagai perbandingan kinerja antara perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Manfaat bagi investor

Dapat memberikan informasi kepada investor dan pihak lain yang membutuhkan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang dapat digunakan dalam rangka pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).