

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan tersebut dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Sudana, 2011). Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Hal tersebut dikarenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang dilihat dari harga sahamnya yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan ditentukan oleh tiga faktor utama, yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan teknikal (Jusriani, 2013). Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham.

Kebijakan perusahaan yang turut memberi kontribusi terhadap pencapaian tujuan utama perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen

merupakan kebijakan dari manajemen perusahaan dalam menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut ditahan untuk membiayai investasi dimana mendatang (Darminto,2008). Kebijakan dividen dianggap mempunyai dampak yang sangat penting bagi pemegang saham maupun bagi perusahaan. Bagi pemegang saham karena kebijakan dividen merupakan sinyal yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pemegang saham menginginkan peningkatan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. *Bird in the Hand Theory* menjelaskan bahwa besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham menjadi daya tarik karena pemegang saham lebih menyukai dividen yang sifatnya lebih pasti dibandingkan dengan *Capital Gain* sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan, meningkatkan pertumbuhan sekaligus mempertahankan kelangsungan hidupnya dengan melakukan ekspansi dan investasi juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pembiayaan ekspansi dan investasi berasal dari laba ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan berarti semakin kecil saldo laba yang ditahan oleh perusahaan untuk menunjang pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan menahan sebagian besar labanya dalam bentuk laba ditahan maka jumlah dividen yang dibayarkan semakin kecil. Hal inilah yang menyebabkan kebijakan dividen menjadi perdebatan terutama pada saat kebijakan dividen dihubungkan dengan nilai perusahaan karena memiliki konsekuensi yang saling bertentangan. Di sisi lain, *Dividend irrelevance theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba,

bukan bagaimana laba tersebut dibagi antara dividen dan laba ditahan, sehingga kebijakan dividen tidak relevan untuk dipersoalkan.

Pembayaran dividen kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing manajemen perusahaan. Pihak manajemen harus mempertimbangkan kepentingan perusahaan dan kepentingan para pemegang saham dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan. Selain memperhatikan kepentingan perusahaan dan pemegang saham, manajemen juga harus mempertimbangkan faktor – faktor yang mempengaruhi penentuan besar kecilnya pembayaran deviden. Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden sekaligus menjadi fokus dari penelitian ini adalah profitabilitas dan struktur modal.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Profitabilitas menunjukkan efektifitas kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Wirjolukito et al dalam Suharli (2007) disebutkan bahwa profitabilitas merupakan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit oleh pihak manajemen yang akan membayarkan dividen. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi investor karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham sehingga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan

prospek perusahaan yang baik sehingga sahamnya akan diminati oleh investor dan nilai perusahaan akan meningkat (Andinata, 2010).

Pendanaan perusahaan melalui hutang erat kaitannya dengan struktur modal dan hutang dalam hal ini *leverage* merupakan sumber pendanaan eksternal (*external financing*) untuk membiayai kegiatan perusahaan (Darminto, 2008). *Leverage* yang rendah menunjukkan jumlah utang yang lebih sedikit daripada modal sendiri yang berpengaruh terhadap perolehan laba. Jika perusahaan memiliki sedikit hutang, maka laba yang digunakan untuk membayar cicilan hutang dan bunga juga semakin sedikit sehingga laba bersih yang tersisa yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen semakin besar. Menurut Modigliani dan Miller dalam Brigham & Houston (2001), nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Struktur modal sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk mendapatkan akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal.

Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Dalam penelitian juga menggunakan variabel intervening yaitu kebijakan

dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh secara langsung dan tidak langsung masing-masing variabel independen, yaitu profitabilitas dan struktur modal, terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Ikbal (2013), yang menganalisis pengaruh profitabilitas dan kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Hasil penelitian Mardiyati, Ahmad, & Putri (2012), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Yuniarta, & Atmadja (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang berbeda diantaranya penelitian Jusriani & Rahardjo (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan pandangan yang dikemukakan oleh Andinata (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Wijaya & Wibawa (2010) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen yang lebih rendah ternyata dapat meningkatkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya dividen yang lebih tinggi

dapat menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan, menurut Kartini (2001) mengenai reaksi pemegang saham terhadap pengumuman perubahan pembayaran dividen di BEI menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham secara signifikan. Artinya, kenaikan dividen menyebabkan penurunan harga saham, sedangkan pengumuman penurunan dividen juga mengakibatkan penurunan harga saham.

Peneliti memilih menggunakan perusahaan yang masuk dalam index LQ-45 periode 2009 – 2013 sebagai objek penelitian karena perusahaan yang menjadi anggota LQ-45 adalah perusahaan pilihan yang memiliki saham – saham likuid dan konsisten dalam pembagian dividennya. Selain itu saham - saham pada index LQ-45 paling aktif diperdagangkan dan menunjukkan harga saham yang konsisten, sehingga perusahaan yang dijadikan sampel dipenelitian ini dapat mewakili perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI. Peneliti memilih menggunakan periode 2009 – 2013 karena pada tahun tersebut perekonomian Indonesia menuju ke arah yang lebih baik. Hal tersebut ditunjukkan dengan meningkatnya pertumbuhan rata-rata ekonomi Indonesia sebesar 6,2 % yang merupakan pertumbuhan ekonomi tertinggi sejak krisis ekonomi tahun 1998 (Biro Analisa Anggaran dan Pelaksanaan APBN, 2013).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis uraikan di atas, maka didapat suatu rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan LQ-45?

2. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan LQ-45?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan LQ-45?
4. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan LQ-45?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan LQ-45?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 melalui kebijakan dividen perusahaan?
7. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 melalui kebijakan dividen perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan mengacu pada fokus penelitian yang telah diuraikan dalam rumusan masalah sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan LQ-45.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen perusahaan LQ-45.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan LQ-4
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan LQ -45.

5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan LQ -45.
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan LQ-45 melalui kebijakan dividen perusahaan
7. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan LQ-45 melalui kebijakan dividen perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat diantaranya adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini merupakan sarana pengembangan teori dan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan variabel-variabel terdapat dalam penelitian ini.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi bagi pelaku ekonomi dan bisnis yang aktif mengikuti dan menganalisis hasil-hasil penelitian ilmiah terutama sebagai bahan pertimbangan dalam mengevaluasi kinerja finansial perusahaan yang dapat memberikan keuntungan.

3. Manfaat Akademis

Penelitian ini memberikan deskripsi mengenai variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan sebagai referensi penelitian selanjutnya dalam bidang yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi adalah sebagai berikut :

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini membahas mengenai landasan masalah yang merupakan garis besar serta alasan yang mendorong penyusunan penelitian ini. Rumusan masalah merupakan pertanyaan yang disusun untuk mendapatkan jawaban melalui penelitian ini diteruskan dengan menetapkan tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penelitian yang menjelaskan ide pokok pada tiap-tiap bab yang ada dalam skripsi ini.

Bab 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini menyajikan landasan teori yang dijadikan dasar analisis dan pemecahan masalah yang secara empiris maupun teoritis berkaitan dengan variabel-variabel dalam penelitian ini, dilanjutkan dengan penyajian hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini. Selain itu, terdapat juga hipotesis yang menjadi jawaban teoritik dan bersifat sementara serta kerangka berpikir yang berisi alur berpikir dari variabel yang ada sehingga lebih mudah dalam memahami konsep dalam skripsi ini.

Bab 3 Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan untuk mencapai tujuan penelitian, identifikasi variabel yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel intervening serta definisi dari masing-masing variabel tersebut. Selanjutnya, bab ini membahas kriteria yang ditentukan dalam pemilihan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, prosedur pengumpulan data serta teknik analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

Bab 4 Hasil Dan Pembahasan

Bab ini menyajikan gambaran umum subjek dan objek penelitian, hasil penelitian yaitu penjelasan mengenai gambaran umum subyek dan obyek penelitian serta deskripsi variabel independen, dependen dan intervening sesuai dengan hasil penelitian. Selain itu, dijelaskan pula tentang analisis model dan pembuktian hipotesis serta pembahasan pengaruh masing – masing variabel sesuai dengan hasil pengujian.

Bab 5 Kesimpulan Dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil analisis yang didasarkan pada hasil pengujian hipotesis dan saran bagi penelitian selanjutnya yang didasarkan pada keterbatasan penelitian ini dengan harapan dapat diadakan penelitian dan analisis lebih lanjut.