

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur mendorong perusahaan manufaktur untuk meningkatkan kinerja perusahaan masing-masing. Tujuan utama perusahaan meningkatkan kinerjanya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang. Sehingga nilai perusahaan dianggap mampu mempengaruhi penilaian para investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat berupa nilai aset dan keahlian manajemen dalam mengelola perusahaan. Salah satu aset perusahaan yaitu saham yang merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh modal jangka panjang. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan dapat ditentukan oleh harga saham yang tercantum di Bursa Efek. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerjanya secara baik. Pembentukan harga saham disebabkan adanya permintaan dan penawaran atas saham yang disebabkan banyak faktor (Wulandari, 2013:456).

Dalam rangka menarik peminat para investor, perusahaan harus mampu lebih efisien, menguntungkan dan memiliki prospek yang baik karena

menurut (Nurlela dan Islahuddin, 2008:1), nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor sebagai indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Septiono dkk (2013) juga berpendapat bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Ketika perusahaan dianggap memiliki nilai yang tinggi tentunya pemegang saham dan investor juga mengharapkan pembagian keuntungan yang juga tinggi tentunya di setiap rupiah yang diinvestasikan, namun perlu diperhatikan juga bahwa ada beberapa faktor yang mencerminkan kondisi perusahaan dan mempengaruhi peningkatan serta penurunan nilai perusahaan dan pembagian keuntungan investasinya sehingga investor tidak terjerumus ke dalam investasi yang merugikan.

Didirikannya suatu perusahaan mempunyai tujuan yang jelas, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba sedangkan tujuan jangka panjangnya memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan (Isti'adah, 2015:58). Penilaian investor terhadap perusahaan dapat di amati melalui pergerakan harga saham yang sedang ditransaksikan di bursa. Pada kenyataannya, banyak investor mengalami kesulitan dalam memprediksi nilai perusahaan sebagai salah satu acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan harga saham suatu perusahaan setiap saat dapat mengalami kenaikan ataupun penurunan. Zulfa, (2012:2) mengungkapkan manajemen selaku pengelola perusahaan akan berupaya

meningkatkan kinerjanya melalui berbagai kemampuan yang mereka miliki guna meningkatkan nilai perusahaan.

Perlu diingat kembali bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, demikian pula tujuan yang harus dicapai dalam investasi jangka panjang ini adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan melalui maksimisasi harga saham. Jika perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Dengan kata lain, keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih besar dari yang disyaratkan oleh pemilik modal. Pengertian nilai disini adalah nilai instrinsik investasi yang tidak lain adalah sebesar nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan atas investasi. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Return On Equity*, *Debt Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan (*Size*).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil perusahaan untuk membagikan laba yang diperolehnya kepada pemegang saham atau menahannya dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen yang optimal dapat dilihat dari kemakmuran pemilik perusahaan yang meningkat. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen dapat berpengaruh pada harga saham. Oleh karena itu, semakin besar dividen yang diberikan maka nilai perusahaan semakin meningkat. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk

mengukur kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* mencerminkan seberapa besar perusahaan membagi dividen kepada para pemegang saham.

Rasio *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Dalam penelitian ini rasio *profitabilitas* diukur dengan *Return On Equity*. *Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity*, menunjukkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaa utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit melepaskan beban utang tersebut. Karena sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2011:127). Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan *Debt Equity Ratio*. *Debt Equity*

Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjaman (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2011).

Menurut Martono dan Harjito (2008:295) rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost asset or fund*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi rentan terhadap kondisi *financial distress*. *Financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam akan mengalami kebangkrutan karena penggunaan utang yang berlebihan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya. Kerugian yang timbul tidak hanya ditanggung oleh perusahaan tetapi juga di tanggung oleh para pemegang saham dan investor. Kerugian tersebut dapat berupa pengurangan dividen atau kebangkrutan perusahaan akibat tidak dapat membayar beban tetap. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan menurun karena dianggap mengurangi kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan. Sehingga semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan akan semakin rendah nilai perusahaan. Penelitian Sari dan Sidiq (2013) dan Febrianti (2012) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Sari (2013)

memperoleh hasil yang berbeda yaitu *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) juga menghasilkan hasil yang berbeda yaitu *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran dari sebuah perusahaan juga ikut menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan financial suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012:233). Perusahaan besar lebih memiliki kepercayaan investor dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap memiliki kondisi yang stabil. Sehingga memudahkan perusahaan dalam mendapatkan modal. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan (Sujarweni, 2015: 21). Seperti yang diungkapkan Dewi dan Wirajaya (2013:360) semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan (Pantow dkk, 2015:962). Meningkatnya harga saham perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Pantow dkk, (2015) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap

nilai perusahaan. Sedangkan, dalam penelitian Febrianti (2012) memperoleh hasil *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini *Dividen Payout Ratio* dijadikan sebagai variabel intervening karena *Dividen Payout Ratio* dipengaruhi oleh tiga variabel yaitu *Return On Equity*, *Debt Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan. Jika ketiganya berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, maka tingkat signifikansi dari *Dividen Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan yang akan menentukan apakah *Dividen Payout Ratio* dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam menjembatani pengaruh tidak langsung *ROE*, *DER*, dan *SIZE* terhadap nilai perusahaan.

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan tersebut mempunyai operasi yang lebih kompleks dibandingkan kelompok perusahaan lain yang dapat mempengaruhi pelaporan keuangan perusahaan. Serta menjadi tantangan yang menarik dalam meneliti ada atau tidaknya indikasi laba pada perusahaan manufaktur tersebut dalam hal ini pemberian dividen yang memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja finansial perusahaan dipandang para investor.

Ketidak konsistenan dari beberapa hasil penelitian diatas memberikan motivasi untuk meneliti kembali *ROE*, *DER*, dan *SIZE* sebagai variabel independen, *DPR* sebagai variabel intervening sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Rr Nurul Nareshwari dkk (2015), yang berjudul “ **ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**”

B. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?
2. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?
3. Apakah *Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
4. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan ?
6. Apakah *Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ?
7. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan ?
8. Apakah *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) mampu memediasi *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan ?
9. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan ?
10. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi *Size* terhadap Nilai Perusahaan ?

C. Tujuan penelitian dan Manfaat penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- c. Untuk mengetahui *Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- d. Untuk mengetahui *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- e. Untuk mengetahui *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
- f. Untuk mengetahui *Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- g. Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- h. Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan
- i. Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan
- j. Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi *Size* terhadap Nilai Perusahaan

2. Manfaat penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat pada beberapa pihak, yaitu :

a. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan menambah ilmu pengetahuan, menjadi referensi untuk pengembangan keilmuan dan dapat menambah informasi untuk yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi Investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi yang bermanfaat bagi para pembaca khususnya investor dan calon investor.

d. Bagi peneliti

Hasil peneliti ini dapat menambah pengetahuan penulis khususnya mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.