

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Didirikannya sebuah perusahaan tentunya memiliki sebuah tujuan yang jelas. Tujuan pertama yaitu untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Kedua yaitu untuk mensejahterakan manajer dan investor. Terakhir yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Sebenarnya inti ketiga tujuan perusahaan tersebut tidak jauh berbeda. Hanya penekanannya saja yang membedakan tujuan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan antara satu dan yang lain (Martono dan Harjito, 2005).

Industri manufaktur adalah salah satu industri yang paling berkembang dan mampu memberikan kontribusi terbesar berupa Gross Domestic Product (GDP) dibanding beberapa industri lain yang berada di Indonesia. Ketatnya persaingan antar perusahaan manufaktur di Indonesia menyebabkan perusahaan harus lebih meningkatkan nilai perusahaannya untuk menarik investor dalam menanamkan modalnya. Namun, pertumbuhan pada sektor manufaktur menurun perlahan-lahan selama tahun 2012-2016 (Anonim, 2011). Fenomena dalam penelitian ini adalah perubahan nilai perusahaan yang bervariasi yang terjadi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016 yang dapat menurunkan kepercayaan investor untuk menanamkan investasinya karena perubahan nilai perusahaan tidak konstan

sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Dalam kondisi tersebut, perusahaan perlu membuat keputusan terkait dengan berbagai kebijakan perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen dan kinerja keuangan yang terdapat indikator *leverage* dan profitabilitas. Harga saham dapat dipengaruhi oleh besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Menurut *Bird In The Hand Theory* menyatakan bahwa investor cenderung lebih menyukai dividen saat ini dibandingkan *capital gain* dimasa mendatang, namun tingginya dividen yang dibagikan tidak selalu meningkatkan harga saham karena adanya beban pajak tinggi akibat dari tingginya pembagian dividen yang dibebankan ke investor. Berdasarkan teori MM dengan pajak, rendahnya dividen yang dibagikan dapat berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham, sehingga kebijakan dividen apapun yang diambil perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Indikator lain yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan adalah hutang. Teori MM dengan pajak menjelaskan bahwa tingginya penggunaan hutang akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan karena dapat menghemat pajak. Namun, *Trade Off Theory* berpendapat bahwa menggunakan hutang yang tinggi akan berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan karena menimbulkan resiko kebangkrutan dan konflik keagenan (Weston dan Copeland,1996).

Dari sudut pandang investor, laba perusahaan juga merupakan indikator lain yang penting diperhatikan untuk menentukan prospek perusahaan di masa mendatang. Profitabilitas merupakan rasio yang berguna untuk mengetahui besarnya tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan oleh investor. Profitabilitas yaitu gambaran dari keefektivitasan manajemen dalam menjalankan perusahaannya dimana dapat dilihat dari meningkatnya profitabilitas yang dihasilkan dari hasil penjualan maupun investasi perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Weston and Copeland, 1996). Pandangan investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan juga akan mempengaruhi harga saham sekaligus mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Namun dalam hal ini terjadi ketidakkonsistensian antara peneliti sebelumnya, menurut Arilaha (2009) bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Titin (2013) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Dwi (2016) mengatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan Suwardika (2017) menunjukkan *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sejalan dengan Arilaha (2009), sebaliknya menurut Sisca (2008) dan Masrifa (2016) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun menurut Sudjono (2017) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Purbawangsa (2015), Sudjono (2017) dan Masrifa (2016)

mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Titin (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan pendapat juga terdapat pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut Ria (2013) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan mempunyai pengaruh negatif menurut (Mangantar, 2015) sejalan dengan Etti (2014) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun tidak dengan Bayu (2015) yang menyatakan jika kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Masifa (2016) dan Sudjono (2017) berpendapat jika kebijakan dividen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Varabel Intervening.” Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian Ria Nofrita.

B. Batasan Masalah Penelitian

1. Obyek penelitian adalah Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI
2. Periode penelitian adalah 5 tahun yaitu 2012-2016
3. Variabel Independen yang digunakan ada dua, *Leverage* dan Profitabilitas. Variabel Intervening yakni Kebijakan Dividen dan Variabel Dependen yang digunakan yakni Nilai Perusahaan.

C. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI?
3. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI?
5. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI?
6. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI?
7. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI?

D. Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
2. Menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.

3. Menguji pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
4. Menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
5. Menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
6. Menguji pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
7. Menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

E. Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis, bagi peneliti dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan.
2. Secara praktik, dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan dan memberikan informasi dalam menilai aktivitas perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya.