

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berdirinya suatu perusahaan memiliki beberapa tujuan diantaranya yaitu, memperoleh laba yang maksimal, memakmurkan kesejahteraan bagi para investor, dan meningkatkan nilai perusahaan (Pratiwi dan Mertha, 2017). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh investor.

Terjadinya kenaikan dan penurunan harga saham yang ada di pasar modal menjadi fenomena menarik untuk di bicarakan saat ini (Sumber: Kontan, 4 Mei 2018). Indeks harga saham gabungan (IHSG) 4 Mei 2018 ditutup di level 5.792,34, turun 1,13% dibanding dengan hari sebelumnya. Sejak awal tahun IHSG sudah turun 8,86%. Penurunan IHSG berdampak pada aksi jual saham oleh investor sehingga menyebabkan beberapa harga saham mengalami penurunan. Hal ini mengakibatkan sejumlah emiten mengalami penurunan kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar merupakan jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga sahamnya.

Salah satu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Dalam rangka mengembangkan usahanya, perusahaan melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal. Salah satu kebijakan yang diambil oleh perusahaan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (hutang). Pemenuhan modal yang berasal dari sumber dana eksternal akan menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitasnya sekaligus meningkatkan risiko keuangan perusahaan tersebut. Dalam komposisi tertentu, utang akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Akan tetapi, jika komposisi utang menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah peningkatan risiko keuangan yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, manajemen harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan utangnya agar bisa menaikkan nilai perusahaan (Martini dan Rihardjo, 2014).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas dari tahun-tahun sebelumnya apakah mengalami peningkatan atau justru mengalami penurunan. Peningkatan profitabilitas dari tahun sebelumnya mengindikasikan bahwa prospek perusahaan bagus sehingga investor akan merespon positif dan

nilai perusahaan akan meningkat. Apabila profitabilitas mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, maka hal tersebut dapat memunculkan respon negatif dan nilai perusahaan akan menurun. Profitabilitas juga menentukan seberapa besar *return* yang akan diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya (Pratiwi dan Mertha, 2017).

Faktor lainnya yang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali (Sartono, 2010). Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, karena berdasarkan *bird in the hand theory* investor lebih menyukai pengembalian yang lebih pasti dalam bentuk dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Kebijakan dividen menarik untuk digunakan sebagai variabel pemoderasi karena kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi salah satu sumber pendapatan dari investor.

Berbagai penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Namun baru beberapa yang menambahkan variabel moderasi. Dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan masih banyak penelitian yang menyimpulkan hasil yang berbeda dan membuat pernyataan yang berbeda pula. Penelitian yang dilakukan oleh Martini dan Rihardjo (2014) menyatakan

bahwa kebijakan hutang (DAR) dan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan dan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Ninggolan dan Listiadi (2014) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mempunyai hasil positif tidak signifikan dalam interaksi antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Artinya, variabel moderasi kebijakan dividen tidak mampu mempengaruhi hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Mertha (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2015. Profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2015. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2015.

Dari beberapa penelitian terdahulu ditemukan hasil yang tidak konsisten. Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya,

maka perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi hasil dengan sampel atau objek yang berbeda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi”. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari jurnal penelitian Martini dan Riharjo (2014) dengan judul pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Perbedaan mendasar dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya pada periode penelitian yaitu 2013-2016.

B. Batasan Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan periode waktu selama 4 tahun yaitu tahun 2013 hingga 2016.
2. Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan dividenda dan nilai perusahaan.
3. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

1. Menguji apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi ataupun rujukan penelitian selanjutnya yang memiliki topik berhubungan dengan penelitian ini.

2. Secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan dan investor dalam menilai prospek perusahaan.