

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Kondisi perekonomian sekarang ini yang semakin berkembang pesat. Kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan dapat mempengaruhi kondisi perekonomian dalam sektor industri. Banyaknya persaingan mengakibatkan perusahaan diuntut untuk mampu bersaing di sektor industri. Hal tersebut dapat dilihat dari kondisi perekonomian yang telah membuat persaingan di setiap perusahaan industri untuk dapat mencapai tujuannya dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan tentang kondisi perusahaan. Yang mana nilai perusahaan dapat diukur menggunakan harga pasar saham yang menggambarkan tentang hak kekayaan bersih yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi dengan harga saham perusahaan yang ada di pasar modal, sehingga harga saham menunjukkan bahwa perusahaan terus mengalami perkembangan di pasar modal. Pertumbuhan pada harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan yang juga akan mensejahterakan para pemilik perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan seharusnya di capai melalui harga pasar saham dengan melihat pergerakan harga saham perusahaan yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. (Ekonomi, Kompas.com) Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada bulan November 2014 sebesar 4,9 persen yang

mengalami penurunan yang cukup signifikan pada bulan Agustus 2015 yang menjadi 3,9 persen. Penurunan harga saham ini disebabkan karena investor mengalami penurunan pada return investasi khususnya pada harga saham.



Sumber: Ekonomi.Kompas.com

Gambar 1.1  
Grafik Pergerakan IHSG Tahunan

Selain itu investasi di pasar modal mengalami penurunan yang cukup signifikan. Penurunan yang signifikan mengalami perubahan dalam harga saham untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Naik turunnya harga saham di pasar modal dapat di jadikan sebagai fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa suatu harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan bahwa nilai pasar dapat meningkatkan para pemegang saham sehingga perusahaan dapat memberikan harga saham semaksimal mungkin. Berbagai macam strategi dilakukan untuk peningkatan nilai perusahaan dengan mensejahterakan para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006). Tujuan perusahaan yaitu untuk

dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan nilai *asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai *asset* sangat berharga bagi perusahaan sehingga jika semakin nilai perusahaan memungkinkan juga bahwa harga saham akan semakin tinggi juga. Meningkatkan kepercayaan pasar dengan kinerja perusahaan baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Dengan adanya nilai perusahaan maka suatu kinerja perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang baik sehingga menunjukkan bahwa persepsi investor juga akan memandang baik perusahaan tersebut.

Manajer perusahaan mempunyai kewenangan untuk pengambilan keputusan keuangan yang diperoleh dari perusahaan yang dipengaruhi kebijakan dividen. Kebijakan dividen suatu keputusan penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen yaitu keputusan yang akan diambil perusahaan dengan membagikan laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba akan di tahan yang di gunakan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Tampubolon, 2004 dalam Ulya, 2014). Keputusan yang akan diambil oleh para investor dapat menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Apabila dividen yang di bayarkan semakin tinggi maka akan berdampak positif bagi nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Besar kecilnya dividen yang di dapatkan pemegang saham dapat dijadikan sebagai

pengawasan terhadap kinerja manajer ini merupakan suatu alternatif yang dapat mengurangi masalah keagenan.

Hubungan teori keagenan dapat menimbulkan masalah antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Dalam pengambilan suatu keputusan dividen yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka akan terjadilah suatu konflik keagenan yang disebabkan akibat penurunan nilai perusahaan. Pemegang saham dan manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam meningkatkan nilai perusahaan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional berperan memonitoring dan pengawasan secara efektif terhadap manajer yang akan mengelola perusahaan tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh pemegang saham maka dapat akan berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimasa yang mendatang. Profitabilitas digunakan dalam menilai kinerja perusahaan ketika mendapatkan laba yang dapat berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham. Perusahaan yang semakin baik akan memperoleh profitabilitas agar memberikan peluang bagi perusahaan sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Nilai perusahaan yang semakin meningkat disebabkan karena adanya peningkatan permintaan saham pada perusahaan (Maetifarini, 2012 dalam Sinarmayarani dan Suwitho, 2016).

Nilai perusahaan memiliki hubungan terhadap kebijakan hutang. Dalam pengambilan keputusan atas penggunaan hutang dapat memberikan sinyal positif

bagi investor tentang kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko dimasa yang akan datang. Dengan penggunaan hutang maka akan muncul berupa bunga dari hutang tersebut yang mengakibatkan semakin tingginya hutang keuangan perusahaan. Dan jika tingkat hutang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko berupa kebangkrutan atau ketidakmampuan perusahaan hutang-hutangnya. Manajer harus mengambil keputusan yang tegas mengenai kebijakan hutang perusahaan karena dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan sehingga berpengaruh terhadap tingkat pengembalian bagi investor.

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak yang melakukan penelitian tersebut sebelumnya. Namun Penelitian ini di lakukan karena adanya *research gap* atau ketidakinkonsistenan hasil penelitian sebelumnya.

Penelitian Jayaningrat, Wahyuni dan Sujana (2017), Muvidha dan Suryono (2017), Wardhani, Chandrarin dan Rahman (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pernyataan pada penelitian ini tidak didukung oleh Sinarmayarani dan Suwitho (2016) dan Wongso (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun dari hasil penelitian Tjahjono dan Chaeriyah (2017) dan Aditya (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian dari Sukmawardini

dan Ardiansari (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Prastika dan Amanah (2017), Itsnaini dan Subardjo (2017), Jayaningrat, Wahyuni dan Sujana (2017), Sinarmayarani dan Suwitho (2016), dan Aditya (2016), Rizqia, Aisjah dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan penelitian dari Pratiwi dan Mertha (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan terjadi pada penelitian Kusumayanti dan Astika (2016) dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian Pratiwi dan Mertha (2017), Yuniarti, Raharjo dan Oemar (2016) Ramadhani, Andreas dan Desmiyawati (2015), Rizqia, Aisjah dan Sumiati (2013), Sudiyatno, Puspitasari dan Kartika (2012) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi dalam penelitian ini tidak didukung oleh Diani (2016) dan Wongso (2013) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil yang diperoleh penelitian dari Sukmawardini dan

Ardiansari (2018) mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Jayaningrat, Wahyuni dan Sujana (2017), Wardhani, Chandrarin dan Rahman (2017), Yuniarti, Raharjo dan Oemar (2016), Aditya (2016), Ramadhani, Andreas dan Desmiyawati (2015), Wongso (2013), Rizqia, Aisjiah dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara untuk penelitian ini tidak didukung dari Prastika dan Amanah (2017) yang menjelaskan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang diteliti oleh Sinarmayarani dan Suwitho (2016), Diani (2016) dan Faridah dan Kurnia (2016) yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian dari Khoirianto (2016) yang menyampaikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi pada penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) mendapatkan hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Aditya (2016), Kardianah dan Soedjono (2013) dan Prabowo dan Salim (2013) yang mendapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara dari penelitian ini tidak didukung oleh Sinarmayarani dan Suwitho (2016), Sari dan Budiasih (2016) dan Pamungkas (2013) dalam penelitiannya yang dijelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Sinarmayarani dan Suwitho (2016), Bansaleng, Tommy dan Saerang (2014), Kardianah dan Soedjono (2013), dan Sunarya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian ini tidak didukung oleh Sari dan Budiasih (2016), Aditya (2016) dan Pamungkas (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun dari penelitian Wati dan Darmayanti (2013) menyatakan hasil dari profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi hasil yang didapatkan dari penelitian Rizqia, Aisjiah dan Sumiati (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Bansaleng, Tommy, dan Saerang (2014), Sunarya (2013) dan Pamungkas (2013) yang menunjukkan hasil dari kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian ini tidak didukung oleh Arfan dan Maywindlan (2013) menyatakan bahwa penelitian dari kebijakan hutang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian dari Kardianah dan Soedjono (2013) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil dari penelitian Rizqia, Aisjiah dan Sumiati (2013) memperoleh hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan masalah yang diuraikan diatas peneliti akan menggunakan penelitian yang merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian Adhita



Sinarmayarani dan Suwitho (2016) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen”. Peneliti menambahkan variabel independen yaitu kebijakan hutang dengan tahun periode penelitian 2012-2016 maka judul yang dapat di ambil oleh penelitian ini yaitu **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”**.

#### **B. Perumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

5. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### 1. Bidang Teoritis

- a. Dapat menambah wawasan dan pengembangan ilmu pengetahuan atau memperkuat bidang ilmu manajemen keuangan khususnya nilai perusahaan.
- b. Penelitian ini dapat diharapkan menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi tambahan terhadap penelitian. Penelitian yang telah ada khususnya mengenai nilai perusahaan dan beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya.

##### 2. Bidang Praktik

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam menentukan investasi dengan hasil yang di harapkan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini

diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **E. Batasan Penelitian**

1. Sampel penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria tertentu.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variable independen yaitu Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang dengan menggunakan variable intervening yaitu Kebijakan Dividen serta Nilai Perusahaan sebagai variabel dependent.
3. Penelitian ini mengambil periode penelitian dari 2012-2016.