

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Bursa Efek Indonesia merupakan tempat dimana investor mengalokasikan dana bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan dana, perusahaan menerbitkan sekuritas untuk dijual kepada investor. Harga pasar dapat terbentuk apabila ada transaksi antara pembeli dan penjual dan disebut sebagai nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Aset perusahaan yang ada yaitu aset yang berwujud dan aset yang tidak berwujud. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang – peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.¹

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik. Sebagian besar perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Suatu

¹ Sunarsih, N.M., *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal, Denpasar, 2011, p.6.

perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik.²

Ni Gusti Putu Wirawati mengemukakan PBV merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Hal ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Herdiningsih (2000), PBV merupakan indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin besar rasio PBV maka semakin tinggi suatu perusahaan dinilai oleh para investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan oleh perusahaan. PBV digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV nya mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. Ahmed dan Nanda (2004), PBV memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham. Sedangkan menurut Reilly dan Brown (2000) menyatakan bahwa rasio PBV dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan sebab nilai buku dapat menjadi ukuran yang rasional untuk menilai perusahaan. Tandellin (2001) mengatakan hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham

² Brigham, Eugene F and Houston Joel F. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat

haruslah mencerminkan nilai bukunya. Pengertian tentang PBV juga disampaikan oleh Budileksmana dan Gunawan (2003), PBV merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali harga pasar dari suatu saham jika dibandingkan dengan nilai bukunya.³

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana, dan pemenuhan dana untuk membiayai operasional perusahaan. Dana tersebut dapat berasal dari sumber *intern* ataupun sumber *ekstern*. Pada umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen dari pada modal luar yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Utang merupakan sumber modal yang sangat penting bagi perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang memiliki keterbatasan modal, akan tetapi utang itu sendiri harus dikelola dengan hati-hati dan tepat, karena dapat menurunkan nilai perusahaan jika terlampaui tinggi. Di sini kita dapat memahami bahwa utang yang terus tumbuh tanpa pengendalian hanya menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Artinya publik akan ragu ketika perusahaan memiliki kondisi utang hutang yang *extreme leverage*, apakah utang itu bisa dilunaskan atau tidak. Dan di saat keyakinan publik menurun maka reaksi negative dari pemegang saham akan terlihat yaitu dalam bentuk pelepasan saham. *Leverage* (utang) mempengaruhi ekspektasi laba masa depan karena ada kalanya perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan perlu berhutang kepada pihak lain (bank). Bank tidak akan memberikan hutang jika perusahaan tidak memiliki

³ Hidayati, Eva Eko. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan SIZE Terhadap PBV*. Thesis S2 Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. 2010, hlm.14-15

cukup modal untuk membayar hutang-hutangnya, sehingga pendukung operasional terganggu dan pengaruhnya akan terlihat pada ekspektasi laba perusahaan.⁴

Struktur utang atau *financial leverage* dalam sebuah perusahaan memberikan gambaran kepada investor bahwa suatu perusahaan dapat menghasilkan laba operasi yang tinggi dengan adanya beban tetap yang ditanggung perusahaan setiap bulannya, sehingga memberikan tambahan keuntungan bagi para pemegang saham. Bukan hanya keuntungan, risiko yang dihadapi investor juga dapat digambarkan melalui struktur *financial leverage*. Untuk memperhitungkan tingkat keuntungan serta risiko tentunya para investor membutuhkan suatu informasi akuntansi yang pada umumnya diperoleh dari data perusahaan yaitu laporan keuangan. Melalui laporan keuangan investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan, khususnya melalui *financial leverage*. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.⁵ Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin dari nilai saham pasarnya. Semakin tinggi struktur *leverage* perusahaan, semakin besar pula tingkat risiko yang dihadapi calon investor nantinya. Analisis informasi inilah yang membuat investor dapat mengetahui bahwa suatu perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dengan

⁴ Djaddang, *Analisis Hubungan Perataan Laba (Income Smoothing) Dengan Ekspektasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, 2010, hlm. 36

² Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset bisnis*. Jakarta, Salemba empat, 2009, hlm. 50

semangkin tingginya harga saham. Harga saham, nilai hutang, dan modal sendiri biasanya menentukan nilai perusahaan, dimana keputusan keuangan harus di pertimbangkan dengan matang. Sedangkan kebijakan dividen juga perlu diperhatikan dalam mengendalikan tindakan manajer.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai kinerja (*performance*) perusahaan. Masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah *debt covenant*, likuiditas, posisi kas, prospek pertumbuhan perusahaan dan kuasa kendali para pemegang saham yang memiliki mayoritas saham perusahaan.

Dividen dianggap memiliki sinyal yang baik dan dapat dipercaya. Manajer perusahaan menggunakan dividen sebagai salah satu sarana untuk menginformasikan kepada pasar mengenai prospek masa depan perusahaan.

Harapan investor mengenai prospek masa depan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Harapan investor ini tergantung pada informasi yang mereka peroleh mengenai perusahaan tersebut. Hal ini berdasarkan bahwa investor akan menganggap dividen sebagai sinyal yang bagus jika perusahaan memiliki kebijakan meningkatkan dividennya. Sebaliknya, investor akan menganggap dividen sebagai sinyal prospek masa depan perusahaan yang kurang cerah, jika perusahaan menurunkan dividennya. Perubahan harga saham karena pembagian dividen yang tidak stabil ini menunjukkan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi. Dari permasalahan diatas maka pada penelitian ini akan dibahas pengaruh kebijakan hutang jangka panjang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan sampel pada perusahaan *go public* di Indonesia. diharapkan dapat memberikan manfaat khususnya bagi investor sebagai sumber informasi dan bahan masukan bagi perusahaan untuk mempertimbangkan keputusan investasi dan secara umum bagi penulis dan pihak lain agar dapat memperdalam pengetahuan serta pemahaman mengenai pengaruh kebijakan *Financial Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pada uraian diatas, maka penulis tertarik untuk membahas mengenai financial leverage, dan kebijakan deviden sebagai skripsi penulis dan penulis akan fokus dalam hal ini, sehingga penulis mengambil judul

“ Pengaruh Kebijakan Financial Leverage dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Utang (*leverage*) merupakan sumber modal yang sangat penting bagi perusahaan, akan tetapi utang dapat menurunkan nilai perusahaan jika terlampau tinggi
- b. Kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai kinerja (*performance*) perusahaan, laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang, karena mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

2. Pembatasan Masalah

- a. Agar penelitian menjadi fokus, maka dilakukan pembatasan masalah dengan hanya melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan.
- b. Penulis hanya menjelaskan pengaruh kebijakan dividen dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan, dan nilai perusahaan di lihat dari harga saham yang dibayar investor.

C. Perumusan Masalah

Masalah yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *financial leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *financial leverage* dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap *price to book value* (PBV)?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah mempunyai pengaruh negatif dan signifikan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui kebijakan deviden mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat penelitian

1. Bagi investor

Agar hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi, untuk mempertimbangkan keputusan investasi.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dan masukan sebagai sumber informasi bagi perusahaan

3. Bagi penulis

Agar dapat memperdalam pengetahuan serta pemahaman mengenai pengaruh financial leverage, kebijakan hutang jangka panjang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi masyarakat luas

Agar hasil dari penelitian ini dapat dijadikan informasi yang berguna dalam menambah pengetahuan dan wawasan pembaca, serta bermanfaat bagi penelitian lanjut dan civitas akademika.

F. Sistematika Pembahasan

Untuk memberikan gambaran yang sistematis mengenai keseluruhan penelitian ini, maka disusunlah sistematika pembahasan dalam penelitian ini. Sistematika pembahasan dalam skripsi penelitian ini adalah:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis susun dan uraikan latar belakang pemilihan judul ,tujuan penelitian,manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORITIS

Pada bab ini akan dibahas mengenai teori - teori utama dan teori - teori yang mendukung pembahasan materi, serta mengenai kerangka pikir dari penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Di dalam bab ini penulis akan menguraikan beberapa hal, yakni Waktu dan Tempat Penelitian, Jenis dan Sumber Data, Populasi, Sampel, Definisi Operasional Variabel, dan Metode Analisis Data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Di dalam bab ini penulis akan menguraikan tentang profil bank yang masuk dalam sampel penelitian meliputi sejarah singkat perusahaan perbankan tersebut

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas variabel penelitian, meliputi pengaruh financial leverage, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan akhir dari penelitian serta beberapa saran yang kiranya dapat dijadikan masukan dan sumbangan pemikiran yang berguna bagi pembaca maupun pihak-pihak yang terkait.