

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Industri manufaktur saat ini merupakan peranan penting dalam suatu sistem perekonomian Indonesia. Perkembangan industri manufaktur hingga saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan industri manufaktur. Namun pertumbuhan sektor industri manufaktur yang diharapkan tidak sesuai target. Berdasarkan data Badan pusat Statistik (BPS) produksi industri manufaktur tetap tumbuh meskipun melambat. Dibandingkan tahun 2018, industri manufaktur naik 4,07% tapi agak melambat karena beberapa hal diantaranya adanya perang dagang antara Amerika Serikat dan China, kemudian melemahnya tujuan negara ekspor Indonesia. Menurut data BPS, beberapa sektor mengalami pertumbuhan 18,79% sepanjang 2019, diantaranya industri barang dari kulit, makanan dan minuman naik 16,03%, industri pakaian jadi naik 13,18%. Sedangkan jenis perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan yakni industri barang elektronik turun 15,06% dan industri kayu turun 0,34%.

Maka dari itu perusahaan industri manufaktur agar meningkatkan dan mendorong manajemen perusahaan agar dapat bekerja secara lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan kestabilan dan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan serta menjaga kelangsungan hidup pada persaingan perekonomian bisnis yang begitu ketat terutama pada perusahaan go publik di pasar modal (Astuti & Efni, 2015).

Sebuah perusahaan yang terdaftar di pasar modal tentunya memiliki tujuan jangka panjang untuk dapat memaksimalkan nilai dari suatu perusahaan. Bukan hanya memaksimalkan nilai suatu perusahaan namun juga didalamnya memberikan pelayanan yang baik atau mensejahterakan para pemegang saham yang ada di perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Alvita & Khairunnisa, 2019). Nilai perusahaan dijadikan alat untuk mempengaruhi perspektif investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan di pandang dapat memberikan gambaran tentang mengenai kondisi perusahaan sebenarnya. Semakin tinggi atau meningkat nilai perusahaan, maka investor akan beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi dan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Dwiastuti et al., 2019).

Bagi investor yang akan berinvestasi tentunya ingin melihat tingkat return atau keuntungan yang akan ditanamkan berupa dividen yang merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham. Dalam hal ini manajer perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan seluruhnya atau hanya sebagian dividen dan sisanya ditahan perusahaan atau biasa disebut laba di tahan. Untuk memenuhi harapan investor tersebut, manajer keuangan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Kedua keputusan keuangan tersebut perlu

dilakukan karena keputusan tersebut saling mempengaruhi satu dengan yang lain yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena terjadi konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan manajer tersebut (Damaris Simanjuntak dan Kiswanto (2015)). Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal, misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1998 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan mengakibatkan turunya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah go public. Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan berupa pembayaran dividen, pembayaran hutang, ukuran perusahaan (IBM dan Rahmawati (2002)).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi naik turunya nilai perusahaan manufaktur diantaranya adalah kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2012:281). Laba ditahan dengan demikian merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan melibatkan kepentingan banyak pihak. Kebijakan dividen merupakan aspek penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan, para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan

dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen yang stabil, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Dengan memberikan dividen yang tinggi kepada investor, maka harga saham perusahaan juga semakin tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Menurut Wijaya (2010), pembagian dividen haruslah tepat. Apabila pembayaran dividen terlalu tinggi akan mengganggu pertumbuhan perusahaan, sedangkan pembayaran dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan. Dengan demikian, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagaimana prediksi *signaling theory*, bahwa kenaikan dividen yang diharapkan merupakan suatu sinyal bahwa perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Kebijakan dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen perusahaan tersebut dan melihat atau menyesuaikan dengan beberapa kondisi, sebab kondisi keuangan, planing, karakter investor atau pemegang saham masing-masing berbeda-beda. Pembayaran dividen ditujukan untuk mengurangi ketidakpastian karena mengurangi resiko tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham dan mengurangi konflik antara kepentingan manajer perusahaan dengan pemegang saham (*theory agency*), (Jensen dan Meckling, 1976)

Faktor yang kedua yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. (Brigham dan Houston, 2011) kebijakan hutang merupakan kebijakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan. Kebijakan yang optimal dapat memberikan perubahan untuk meingkatkan nilai perusahaan dengan menurunkan pajak dan biaya ekuitas. Penggunaan hutang dapat menurunkan pajak akibat adanya pembayaran bunga. Apabila penggunaan hutang yang berlebihan akan menaikkan kecenderungan risiko gagal bayar akibat dari tingginya beban bunga dan pokok hutang yang harus ditanggung perusahaan (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011).

Penelitian yang telah dilakukan terdahulu oleh Dewi Martha Sofia dan Lena Farida (2017) tentang “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014”. Hasil peneltian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Muhammad Syukron Salim, Noor Shodiq Askandar, dan Anik Malikah (2020) tentang “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Divden, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2018”. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti akan lebih lanjut meneliti untuk memperoleh kebenaran atas pengaruh kebijakan

dividen terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi Dividen Payout Ratio (DPR).

Penelitian mengenai kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan telah pernah dilakukan beberapa kali. Berdasarkan penelitian yang pernah dilakukan oleh Vivi Apriliyanti, Herni dan Vinola Herawaty pada tahun 2019 yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap nilai dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Muhammad Syukron Salim, Noor Shodiq Askandar, dan Anik Malikhah (2020) tentang “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2018”. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti akan lebih lanjut meneliti untuk memperoleh kebenaran atas pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi Debt to Equity Ratio (DER).

Dengan ketidak konsistenan hasil akhir penelitian terdahulu, maka peneliti akan melakukan penelitian menggunakan variabel independen adalah kebijakan dividen dengan menggunakan proksi DPR dan kebijakan hutang dengan menggunakan proksi DER, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan dengan proksi PBV. Penelitian ini menggunakan variabel independen kebijakan dividen, apakah kebijakan dividen sudah

tepat. Apabila pembayaran dividen terlalu tinggi akan mengganggu pertumbuhan perusahaan, sedangkan pembayaran dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan. Karena investor cenderung akan melihat keuntungan dan dividen yang dibagikan sebelum menanamkan modal atau berinvestasi. Sedangkan variabel kebijakan hutang karena ingin melihat kinerja keuangan manajemen sudah baik apa tidak, sebab kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan profit atau laba yang diperoleh dan investor akan melihat apakah hutang pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan atau penurunan. Kebijakan hutang selalu berkaitan dengan masalah pendanaan untuk operasi perusahaan, pengembangan, dan penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Semakin besar hutang maka semakin besar pula kemungkinan kegagalan perusahaan untuk membayar hutang sehingga memiliki resiko mengalami kebangkrutan jika pendapatan dan modal yang dimiliki lebih kecil dari total hutang perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan karena nilai perusahaan tercermin dari nilai harga saham, sebab jika harga saham naik maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi.

Penelitian ini dengan sebelumnya hanya berbedanya pada waktu dan jumlah populasi. Untuk objek penelitiannya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan dipilihnya perusahaan manufaktur adalah karena pada perusahaan manufaktur mempunyai potensi dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat yaitu dengan melakukan berbagai inovasi dan cenderung mempunyai ekspansi pasar yang lebih luas

diandingkan perusahaan non manufaktur atau perusahaan jasa. Dari uraian di atas peneliti akan mengetahui apakah kebijakan dividen dan kebijakan hutang yang diambil dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan alasan tersebut dan penelitian yang sebelumnya yang masih menunjukkan hasil yang berbeda, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2017-2019)”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2019 ?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2019 ?
3. Apakah kebijakan deviden dan kebijakan hutang berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2019 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah diuraikan, penelitian ini memiliki tujuan untuk :

1. Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2019.
2. Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2019.

3. Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2019.

D. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Praktis

1. Bagi calon investor, penelitian ini bermanfaat untuk mengetahui bagaimana kebijakan deviden dan kebijakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat dijadikan dasar oleh calon investor dalam melakukan keputusan investasi.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dapat dijadikan masukan bagi perusahaan untuk mengambil keputusan di masa yang akan datang.
3. Bagi mahasiswa, penelitian ini berguna sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana juga untuk menambah wawasan, pengetahuan dan sebagai sumbangan pemikiran untuk penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

b. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.