

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam era globalisasi tantangan yang harus dihadapi oleh perusahaan akan semakin berat, tidak hanya bertujuan untuk dapat *survive* melainkan harus mampu memiliki keunggulan bersaing dibandingkan dengan perusahaan lain. Keunggulan bersaing pada dasarnya tumbuh dari nilai atau manfaat yang dapat diciptakan perusahaan bagi para pembelinya yang lebih dari biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menciptakannya. Nilai atau manfaat inilah yang sedia dibayar oleh pembeli (Porter, 2003).

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Martono dan Agus Harjito, 2005).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Keown, 2004).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek di antaranya melalui harga saham (Salvatore, 2005). Selanjutnya, nilai perusahaan dapat diukur oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Weston dan Copeland, 1992). Dan nilai perusahaan dapat diukur oleh laba, karena dengan mengetahui laba maka dapat diketahui seberapa baik kinerja operasional perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Boediono, 2005).

Tabel 1.1 Fenomena Nilai Perusahaan

<p>Merosotnya nilai saham PT Bumi Resources yang membuat nilai perusahaan PT Bumi Resources turun. Merosotnya nilai saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) membuat nilai perusahaan tinggal Rp 2,8 triliun. Harga sahamnya hari ini ada di kisaran Rp 79 per lembar. Nilai kapitalisasi pasar tersebut dikutip dari data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 Desember 2014. Jika melihat titik tertingginya di Rp 8.750 per lembar yang diraih pada 10 Juni 2008. Setelah krisis, saham-saham Grup Bakrie malah loyo, bahkan banyak juga yang akhirnya tiarap ke titik terendahnya di Rp 50 per lembar. Hal serupa juga terjadi di saham BUMI yang kini sudah berada di kisaran Rp 79 per lembar. Banyak analis memprediksi tak lama</p>
--

lagi BUMI. Gara-gara penurunan harga saham BUMI ini banyak investor yang mengalami kerugian cukup dalam. Bahkan ada yang mengaku rugi hingga Rp 2,9miliar.

Sumber: (www.finance.detik.com diposting 5 Desember 2014, diakses 23 Juli 2016)

Selanjutnya, fenomena mengenai turunnya penjualan *smartphone* Samsung yang membuat nilai perusahaan Samsung turun. Saham Samsung merosot untuk hari kedua di Seoul, mendorong untuk penurunan nilai pasar untuk produsen *smartphone* terbesar di dunia tersebut menjadi \$15 milyar sejak mereka membukukan laba terkecil dalam dua tahun. Saham mereka turun sebesar 7.4%, mengapus lebih banyak nilai pasar mereka terhadap rivalnya dari Korea yaitu LG sejak Samsung kemarin merilis laporan *earnings* yang berada di bawah estimasi analis, dengan laba turun sebesar 18%. Dominasi Samsung saat ini berada di bawah ancaman seiring Apple sukses memikat para pembeli *smartphone high end* dan para vendor dari China yang termasuk Xiaomi dan Huawei sukses menarik para konsumen dengan anggaran terbatas dengan perangkat yang berisi fitur yang menarik dengan harga yang lebih murah (Sumber : www.monexnews.com diposting 1 Agustus 2014, diakses 23 Juli 2016).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya, kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna

pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Tampubolon, 2004:67). Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Myers dan Majluf, 2002: 82).

Berikut adalah fenomena mengenai setoran dividen BUMN tak capai target karena Freeport dan PLN. Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memastikan target setoran dividen ke kas negara untuk 2013 tidak akan tercapai. Ini disebabkan tidak disetornya dividen 2 perusahaan yakni PT PLN (Persero) dan PT Freeport Indonesia. "Target Dividen sebesar Rp 40 triliun tidak tercapai. Kami hanya bisa memenuhi dividen berkisar Rp 37,5 triliun-Rp 38,5 triliun. Ini dividen tahun buku 2013 yang akan dibayarkan dalam APBN 2014," kata Wakil Menteri BUMN Mahmuddin Yasin usai rapat pimpinan Kementerian BUMN di Kantor Pusat Pertamina, Jakarta, Kamis (10/4/2014). "Upaya meningkatkan dividen juga tidak memungkinkan lagi karena hampir semua BUMN sudah menggelar RUPS. Kementerian BUMN akan berkoordinasi Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan. Setelah itu akan melaporkan kepada DPR untuk menjelaskan, dividen yang akan disetor dalam APBN Perubahan tidak tercapai," paparnya. Seperti diketahui pada 2013, laba BUMN tercatat sebesar Rp150,7 triliun. Angka ini lebih tinggi sedikit dibandingkan dengan capaian tahun 2012 yang senilai Rp 150 triliun. (Sumber : www.finance.detik.com diposting 10 April 2014, diakses 25 Agustus 2016).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut *financial leverage* (Brigham dan Houston, 2003:95). Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi akan dapat meningkatkan laba perlembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut adalah fenomena mengenai kerugian XL axiata Rp 901 miliar hingga kuartal III yang diakibatkan oleh kebijakan hutang. Kinerja PT XL Axiata Tbk (EXCL) masih tertekan selama periode keuangan kuartal III-2014. XL mencatat kerugian sebesar Rp 901 miliar pada periode sembilan bulan tahun 2014. Laba sebelum bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi (EBITDA) menurun 1 persen menjadi Rp 6,3 triliun dengan margin EBITDA sebesar 36 persen. Jumlah utang XL meningkat menjadi Rp 30,4 triliun dari tahun sebelumnya Rp 17,5 triliun yang mengakibatkan peningkatan utang bersih/EBITDA dari 1.8x menjadi 3.2x, pada periode sembilan bulan tahun 2014. Presiden Direktur XL Hasnul Suhaimi menyatakan, kondisi itu akibat meningkatnya beban bunga dari pinjaman untuk pembayaran AXIS dan juga peningkatan kerugian Forex. Hasnul berucap, saat ini perseroan fokus untuk selesaikan integrasi dengan AXIS. Dia optimistis, integrasi dengan AXIS bisa selesai tahun ini. XL telah membelanjakan Rp 5,3 triliun untuk belanja modal yang menggunakan kombinasi dana internal dan hutang. Dana belanja

modal ini mayoritas dipakai untuk membangun infrastruktur jaringan. Sampai September 2014, XL memiliki 49.682 BTS, termasuk 15.429 Node B. XL memutuskan untuk menjual sebagian dari total portofolio menara sebanyak 3.500 menara kepada PT Solusi Tunas Pratama Tbk (SUPR) seharga Rp 5,6 triliun. Dana yang diperoleh akan digunakan untuk melakukan pembayaran hutang XL dan mencapai struktur modal perusahaan yang lebih baik. (Sumber : bisniskeuangan.kompas.com diposting 20 Oktober 2014, diakses 25 Agustus 2016).

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Weston and Copeland (1996) bahwa profitabilitas merupakan efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan. Dalam melakukan investasi sebaiknya investor mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi (Jusriani, 2013). Rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga profitabilitas mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah fenomena mengenai BRI klaim bank paling menguntungkan. PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BRI) mengklaim pihaknya sebagai bank paling menguntungkan. Sehingga, bank ini menjadi daya tarik tersendiri bagi investor.

Sebagai informasi, perbankan Indonesia memiliki kinerja keuangan di atas industri keuangan dunia, dilihat dari *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). ROA adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak yang dihasilkan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan, sementara ROE adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan modal perusahaan. "Kalau dibandingkan dengan kinerja keuangan perbankan nasional, BRI merupakan bank paling menguntungkan. ROE BRI mencapai 34,11 persen, dan ROA 5,03 persen, jauh di atas rata-rata nasional," kata Sekretaris Perusahaan BRI Muhamad Ali dalam keterangan resmi yang diterima, Minggu (16/3/2014). Adapun rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) perseroan tercatat sebesar 60,58 persen, juga menjadi kontributor bagi tingginya profitabilitas BRI. Terlebih lagi rasio kredit bermasalah di BRI juga relatif rendah, hanya 1,55 persen NPL gross (non performing loan) dan 0,31 persen nett. Informasi saja, ROA perbankan di Indonesia jauh lebih baik dibanding ROA rata-rata perbankan dunia. Di Amerika Serikat, rata-rata ROA perbankan mencapai 1,60 persen, Eropa 1,00 persen, dan Asia Pasifik 1,33 persen. Sedangkan ROA perbankan Indonesia mencapai 2,50 persen. Sementara itu, rata-rata ROE perbankan di Indonesia mencapai 19,90 persen. Persentase tersebut berada jauh di atas posisi perbankan di Amerika Serikat yang mencapai 13,60 persen, Eropa 11,80 persen dan Asia Pasifik 15,96 persen. (Sumber : bisniskeuangan.kompas.com diposting 17 Maret 2014, diakses 25 Agustus 2016).

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Banyak investor beranggapan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Dikarenakan semakin besar perusahaan semakin mudah perusahaan tersebut dalam hal pendanaan baik oleh investor maupun kreditur. *Size* yang besar dan meningkat bisa merefleksikan tingkat profit mendatang (Michell Suharli, 2006) dalam Eva (2010).

Berikut adalah fenomena mengenai pengurangan ukuran perusahaan raksasa minyak Brasil akibat kerugian. Perusahaan minyak milik negara Brasil, Petrobras menyatakan akan melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) terhadap 12.000 karyawan hingga tahun 2020 mendatang. Program sukarela akan membantu Petrobras menghemat 9 miliar dollar AS. Petrobras selama ini telah mencoba bertahan di tengah beragam gejolak yang menghantam perseroan, termasuk kerugian akibat *fixing* harga dan skandal korupsi. Selain itu, Petrobras juga terpukul akibat harga minyak global. Petrobras melaporkan kerugian selama dua tahun berturut-turut. Dengan pengimplementasian program PHK karyawan, penghematan setidaknya sebesar 1,23 miliar dollar AS. Sejak lama Petrobras adalah salah satu perusahaan penyerap tenaga kerja dengan jumlah terbesar di Brasil. Tercatat setidaknya 80.000 orang bekerja di Petrobras. Kerugian Petrobras pada kuartal IV 2015 tercatat 10,2 miliar dollar AS, usai mengalami kerugian di ladang minyak dan proyek pemurnian. Skandal korupsi yang melibatkan *fixing* harga dan kemelut politik dalam dua tahun terakhir telah memperkeruh keyakinan dalam bisnis Petrobras. Beberapa eksekutif perusahaan itu pun dijebloskan ke penjara. Beberapa waktu lalu, CEO Petrobras Aldemir Bendine

menyatakan jawaban atas krisis yang dialami perseroan adalah melakukan pengurangan ukuran perusahaan. Petrobras secara drastis mengurangi jumlah karyawan, aset, dan investasi guna kembali kompetitif. (Sumber : bisniskeuangan.kompas.com diposting 3 April 2016, diakses 26 Agustus 2016).

Tabel 1.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

No	Peneliti	Tahun	Profitabilitas	Kebijakan Dividen	Likuiditas	Ukuran Perusahaan	Kebijakan Hutang	Leverage
1	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya	2013	✓	-	-	×	-	-
2	Bhekti Fitri Prasetyotini	2013	✓	-	-	✓	-	×
3	Fernandes Moniaga	2013	×	-	-	-	-	-
4	Titin Herawati	2013	✓	×	-	-	×	-
5	Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asandimitra	2014	×	✓	-	×	-	×
6	Andianto Abdillah	2014	✓	×	-	-	✓	-
7	Harning Priyastuty	2015	✓	-	-	×	-	×
8	Ika Sasti Ferina dan Rina Tjandrakirana	2015	✓	✓	-	-	×	-
9	Kharis Raharjo dan Rina Arifati	2015	✓	×	-	✓	×	-
10	Ifin Aria Efendi dan Erma Setiawati	2016	✓	-	✓	✓	-	-

Keterangan :

✓ = Berpengaruh Signifikan

- = Tidak Diteliti

× = Tidak Berpengaruh Signifikan

Penelitian yang dilakukan penulis menggabungkan jurnal yang disusun dari Titin Herawati (2013) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Dan jurnal yang disusun Kharis Raharjo (2015) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menggunakan periode terbaru selama 4 tahun yaitu periode 2011-2014. Sedangkan objek penelitian hanya dibatasi pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian ini antara lain: kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai hal tersebut dengan judul **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” (Studi Pada Perusahaan Non Manufaktur Subsektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Indonesia Periode 2011-2014)”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini :

1. Bagaimana Kebijakan Dividen pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
2. Bagaimana Kebijakan Hutang pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
3. Bagaimana Profitabilitas pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
4. Bagaimana Ukuran Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
5. Bagaimana Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
6. Seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.

7. Seberapa besar pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
8. Seberapa besar pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
9. Seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian diantaranya sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui Kebijakan Dividen pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
2. Untuk mengetahui Kebijakan Hutang pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
3. Untuk mengetahui Profitabilitas pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.

4. Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
5. Untuk mengetahui Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
6. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
7. Untuk mengetahui seberapa besar Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
8. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.
9. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non manufaktur subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perkembangan ilmu untuk menambah wawasan tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini dapat juga dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya yang lebih luas lagi dalam mengetahui faktor yang menentukan nilai perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti yang dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga dan dapat menjadi salah satu bahan evaluasi mengenai kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk para investor yang akan berinvestasi agar dapat mengetahui informasi perusahaan yang akan dijadikan sebagai tempat berinvestasi.

4. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan referensi bagi penelitian berikutnya yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama di waktu yang akan datang.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi yang digunakan untuk melakukan penelitian bertempat di Kantor Bursa Efek Indonesia (Pusat Informasi Pasar Modal/PIPM) BEI alamat Jl. Veteran No. 10 Bandung No. Tlp (022) 421-4349. Untuk memperoleh data yang diperlukan sesuai dengan objek yang akan diteliti, maka peneliti melaksanakan penelitian pada tahun 2017.