

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Fenomena yang terjadi di BEI menunjukkan bahwa nilai perusahaan seringkali mengalami perubahan meskipun tidak setiap saat melakukan kebijakan keuangan. Kebijakan keuangan yang dimaksud adalah deviden yang dibagikan setiap satu tahun sekali, kegiatan investasi dan pendanaan. Adapun berubahnya nilai perusahaan disebabkan oleh perubahan harga saham. Nilai perusahaan berubah ketika aliran dana asing membanjiri pasar *financial* sebagai bahan bakar utama menguatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Perkembangan ekonomi atau bisnis inilah yang menyebabkan setiap perusahaan berlomba memaksimalkan laba yang dihasilkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Rita dan Irham (2018) nilai perusahaan merupakan persepsi investor sebagai calon pembeli untuk tingkat keberhasilan suatu perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham dipasar. Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal.

Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *apprisial company*, sedangkan bagi perusahaan yang akan *go public* atau yang sudah *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada

perusahaan tersebut, salah satunya adalah dengan harga saham perusahaan. Harga saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar dan barometer kinerja manajemen perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi.

Perusahaan yang membagikan deviden dianggap memberikan sinyal kepada pihak eksternal bahwa perusahaan mampu bertumbuh dan stabil membukukan keuntungan. Sinyal menggambarkan tindakan perusahaan untuk memberi petunjuk kepada pihak eksternal baik buruknya prospek perusahaan dimasa depan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menerbitkan surat hutang. Sedangkan perusahaan yang melakukan pendanaan dengan menjual saham akan dianggap prospek perusahaannya sedang tidak menguntungkan dan membawa pemegang saham untuk berbagi kerugian.

Dalam dunia bisnis ada yang namanya hubungan keagenan antara satu orang atau lebih selaku pemilik (*principal*) yang melibatkan orang lain selaku manajemen (*agent*) untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama pemilik. Dalam situasi tertentu manajer tidak selalu bertindak sesuai keinginan atau kepentingan pemilik, sehingga dalam pengambilan keputusan manajer cenderung mengejar keuntungan pribadi yang menyebabkan kenaikan biaya keagenan (*agency costs*). Konflik ini dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan (*monitoring*).

Munculnya mekanisme pengawasan memicu biaya keagenan bagi pemegang saham. Menurut Dewi (2008) dalam Pujiati (2015), biaya agensi dapat

diminimumkan dengan memberi kesempatan bagi manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham, yang berarti manajer memiliki peran ganda sebagai manajer sekaligus sebagai investor yang membantu mengurangi peluang manajer untuk bertindak demi kepentingan pribadinya, dan mendorong manajer bertindak hati-hati karena turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya, juga memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerjanya.

Untuk menilai kelayakan saham suatu perusahaan, investor memerlukan informasi lain untuk membimbing investor membuat pertimbangan seberapa efisiennya investasi dilakukan. Berikut adalah faktor-faktor yang mempengaruhi baik buruknya nilai perusahaan yaitu: kebijakan dividen, profitabilitas, peluang investasi dan leverage. Menurut Suharli (2007) dalam Alistraja D. Silalahi (2018), dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemilik. Dividen tunai yang diterima saat ini lebih mampu mengurangi risiko ketidakpastian dan prediksi dividen di masa depan akan lebih berisiko dibandingkan dengan dividen yang dibayarkan saat ini.

Adapun beberapa perusahaan yang enggan membayar dividen dalam jumlah besar, karena ingin mempertahankan tingkat likuiditas dan memberikan perlindungan terhadap ketidakpastian return. Selain dapat mencegah banyaknya pemegang saham yang mengendalikan perusahaan, beberapa perusahaan merasa lebih baik membagikan dividen sekecil-kecilnya daripada perusahaan menerbitkan saham baru yang menimbulkan biaya emisi untuk pemegang saham. Sebenarnya penerbitan saham baru juga punya manfaat, di satu sisi perusahaan bisa mendapatkan modal tambahan dan mengurangi beban hutang, di sisi lain

pemegang saham bisa mendapatkan tambahan kepemilikan dan keuntungan yang diterima bisa lebih tinggi daripada sebelumnya.

Menurut Rizky (2019), adapun langkah yang ditempuh manajer untuk mengantisipasi resiko, manajer menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme dengan menghitung depresiasi yang tinggi untuk menghasilkan laba rendah yang relatif permanen pada penurunan laba sehingga hasilnya akan berbalik di masa yang akan datang. Dengan begitu laba dan aktiva bersih yang dihasilkan tadi akan menunjukkan sinyal positif yang nantinya diharapkan investor dapat menilai perusahaan lebih baik daripada sebelumnya. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi kesulitan keuangan perusahaan semakin tinggi pula tingkat konservatisme yang dilakukan manajer, begitu pula sebaliknya (Hendrianto, 2012 : 63).

Peningkatan nilai perusahaan juga dapat tercapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Penilaian profitabilitas menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis. Adapun keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan pada akhirnya mengharuskan manajemen untuk mengambil suatu keputusan yang tepat mengenai pemanfaatan laba tersebut. Laba bersih yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar devidennya juga tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan terus berusaha untuk meningkatkan citranya dengan meningkatkan porsi laba yang dibagikan sebagai deviden, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ariandani dan Yadnyana, 2016).

Dalam penelitian ini ROE dipilih sebagai ukuran profitabilitas, karena ROE akan menunjukkan seberapa efisiennya manajemen mengelola modal yang

berasal dari laba ditahan dan setoran pemilik untuk mengembalikan investasi dari para penanam modalnya. Rumus ROE sendiri merupakan perpaduan dari rumus laba yang diturunkan dari PER dan ekuitas yang diturunkan dari PBV. Melalui ekuitas yang diatribusikan kepada pemilik entitas para investor akan mengetahui seberapa banyak hak yang mereka peroleh atas modal yang mereka tanamkan (Baca Saham, 2019). Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga proksi dalam penelitian ini saling berkaitan.

Peluang investasi dapat dikatakan berhasil jika keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan melebihi nilai investasinya. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul. Pendapatan yang dihasilkan dari investasi tersebut diharapkan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkannya. *Price earnings ratio* (PER) yang meningkat menunjukkan kesediaan para investor dalam berinvestasi untuk setiap laba yang diperoleh perusahaan. PER yang tinggi juga menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah.

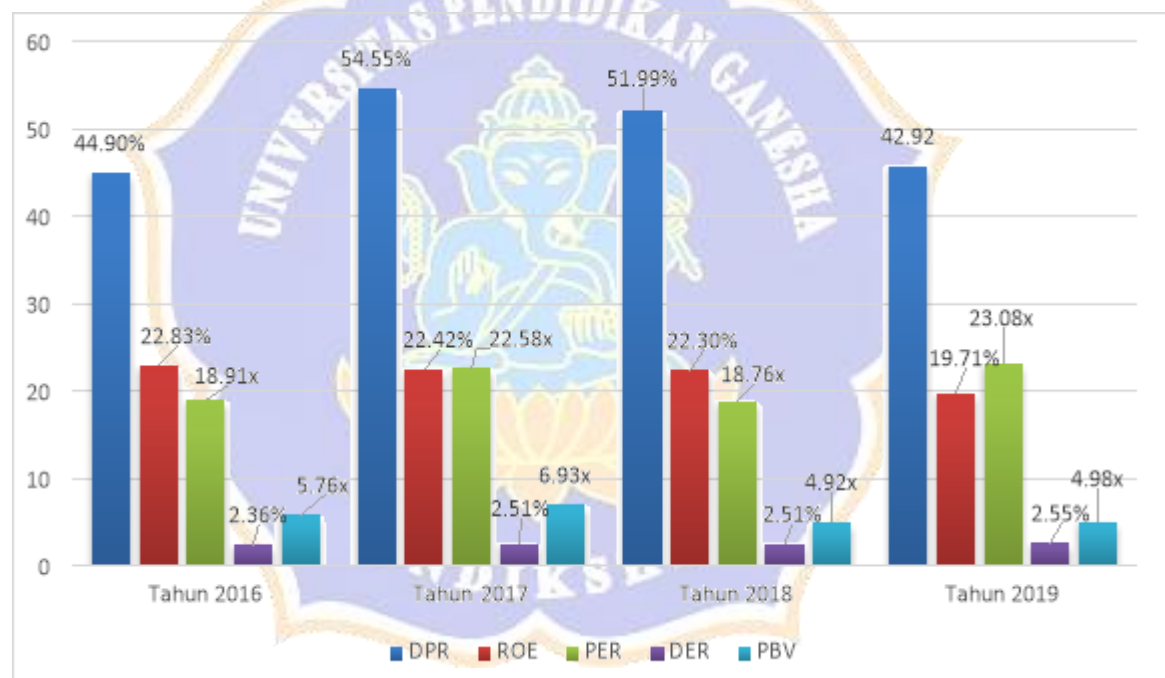
Sementara *Leverage* membantu investor untuk mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Manajer menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Peningkatan hutang dapat dianggap bahwa perusahaan mampu membayar kewajibannya di masa depan karena memiliki risiko bisnis yang rendah. Penggunaan hutang juga bisa menghemat pajak dan mengurangi konflik keagenan. Namun dampak dari penggunaan hutang yang tinggi juga bisa menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh lebih



kecil daripada biaya yang ditimbulkannya seperti biaya yang harus rutin dibayar ke pihak eksternal, resiko deviden yang tak terbayarkan dan kemungkinan terjadinya kepailitan atau kebangkrutan. Karena itulah calon investor harus pintar menyeleksi perusahaan manakah yang mampu mengelola hutang dengan efektif sehingga tingkat pengembalian atas hutang dapat sesuai dengan yang diharapkan.

**Gambar 1.1**

**Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), *Price Earnings Ratio* (PER) *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan LQ-45 Tahun 2016-2019**



Sumber: Data sekunder diolah peneliti tahun 2021

Berdasarkan grafik 1.1 diatas diketahui performa perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 dari tahun 2016 hingga tahun 2019. Pada tabel diatas menunjukkan Rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 9.65% sehingga menjadi 54.55%. Sedangkan

dari tahun 2017 sampai tahun 2019 terus mengalami penurunan sebesar 11.63% sehingga menjadi 42.92%. Rata-rata Return On Equity dari tahun 2016 ke tahun 2019 terus mengalami penurunan sebesar 3.12% sehingga menjadi 19.71%, hal ini disebabkan karena beberapa saham perusahaan dalam indeks LQ-45 mengalami koreksi akibat sentimen pasar.

Rata-rata *Price Earnings Ratio* mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2016 sampai tahun 2019. Pada tahun 2016 ke tahun 2017 PER mengalami peningkatan sebesar 3.67x, sementara di tahun 2017 ke tahun 2018 PER mengalami penurunan sebesar 3.82x sedangkan untuk tahun 2018 ke tahun 2019 PER mengalami peningkatan lagi sebesar menjadi 4.32x. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas dari tahun 2016 hingga tahun 2019 terus mengalami penurunan namun peluang investasi menunjukkan peningkatan, hal tersebut menyampaikan pandangan bahwa masih banyak investor yang bersedia berinvestasi untuk setiap laba yang dilaporkan perusahaan.

Rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) pada tahun 2016 ke tahun 2017 DER mengalami peningkatan sebesar 0.15%, sementara tahun 2017 dan tahun 2018 rata-rata DER stabil di kisaran 2.51%, sedangkan di tahun 2019 DER mengalami peningkatan lagi sebesar 0.04% sehingga rata-rata DER menjadi 2.55%. Menurut *pecking order theory*, jalur resistensi terendah adalah hutang, bukan ekuitas, penerbitan utang juga memiliki dampak kecil pada harga saham. Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada tahun 2016 ke tahun 2017 PBV mengalami peningkatan sebesar 1.17x, sementara dari tahun 2017 ke tahun 2018 PBV mengalami penurunan sebesar 2.01x, sedangkan pada tahun 2018 ke tahun 2019 nilai PBV mengalami peningkatan lagi sebesar 0.06x.

Alasan penulis memilih Indeks LQ-45 karena Indeks LQ 45 mencakup 70% nilai kapitalisasi dan transaksi di pasar saham Indonesia. Terdapat bukti empiris bahwa Indeks LQ 45 merupakan gabungan saham-saham dengan kategori unggulan yang terdiri dari 45 perusahaan dengan pendapatan stabil yang dipilih berdasarkan kriteria produktivitas, likuiditas dan profitabilitas. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putu Ayu & I Made (2013), Jenis perusahaan ini sahamnya aktif diperdagangkan dan menghindari bias dari adanya saham tidur.

Peningkatan nilai LQ-45 inilah yang menjadikan perusahaan-perusahaan di kelompok tersebut akan tetap dipercaya oleh para pemegang sahamnya. Terbukti dari kemampuan perusahaan yang selalu mencirikan manajemen keuangan yang baik, memperhatikan kesejahteraan para pemegang sahamnya, dan mempertimbangkan segala aktivitas dalam jangka pendek juga jangka panjang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Peluang Investasi dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 – 2019)”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan rumusan masalah yang ada di diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan dalam penelitian kali ini yaitu, sebagai berikut:

1. Deviden memang bisa diramal, tapi tidak dengan mendikte harga saham.

Menurunnya deviden dapat menjadi kabar yang mengecewakan bagi



perusahaan maupun pemodal. Adapun beberapa perusahaan merasa lebih baik membagikan deviden sekecil-kecilnya daripada perusahaan menerbitkan saham baru karena penerbitan saham baru menimbulkan biaya emisi bagi pemegang saham.

2. Profitabilitas bersifat likuid namun tidak solvable bagi perusahaan, itulah yang menyebabkan profitabilitas tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu manajemen harus bisa meningkatkan pendanaan dan mengendalikan kas keluar agar bisa menutup biaya lebih banyak, sehingga pengembalian yang diterima dapat sesuai dengan yang diharapkan.
3. Terdapat faktor ketidakpastian seperti kondisi sosial ekonomi (dalam perusahaan maupun diluar perusahaan), perubahan teknologi dan kebijakan pemerintah dimasa depan yang dapat mempengaruhi return di masa depan.
4. Perusahaan yang meningkatkan hutang mengindikasikan adanya kerugian yang ditanggung pemegang saham, hal ini menyebabkan kepercayaan publik dan nilai investasi pemegang saham menurun. Adapun perusahaan yang mampu mengelola hutang secara efektif, akan dianggap sebagai perusahaan yang mampu mengendalikan risiko meskipun dibiayai oleh hutang, dengan demikian investor diharapkan dapat menilai perusahaan lebih baik daripada sebelumnya.

### 1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Peluang Investasi dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

### 1.4 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian ini yang diangkat oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh peluang investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas, peluang investasi, dan leverage secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?

### 1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh peluang investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas, peluang investasi, dan leverage secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?

### 1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman penulis yang merupakan sarana untuk menerapkan teori yang telah diperoleh kedalam praktik nyata.

## 2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dimasa yang akan datang, dan dapat dijadikan referensi bila ingin melakukan penelitian berkaitan dengan rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden

## 3. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi alat untuk mengukur kemajuan perusahaan dan menjadi bahan masukan untuk pertimbangan dalam perbaikan dan peningkatan kinerja perusahaan guna memperoleh kepastian tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan.

## 4. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk megambil keputusan investasi di pasar modal khususnya instrument saham. Dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden diharapkan investor dapat melakukan prediksi pendapatan deviden kas yang akan diterima oleh pemegang saham.

