

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Zaman globalisasi dimasa ini, persaingan di berbagai sektor berkembang pesat, berkembangnya fenomena Masyarakat Ekonomi ASEAN di Indonesia sangat berpengaruh khususnya di bidang perekonomian yang menyebabkan berbagai perubahan dan pergerakan dalam sektor bisnis menuntut perusahaan untuk mampu bersaing dan bertahan dalam kompetisi melawan para pesaing-pesaingnya. Peran dari sebuah perusahaan sangatlah penting bagi demi menunjang perekonomian suatu negara.

Menurut Molengraaff dalam Mardikanto (2014:6) “suatu perusahaan merupakan seluruh kegiatan yang dilaksanakan secara teratur dan terus menerus bertindak keluar mendapatkan penghasilan, melakukan perdagangan barang, penyerahan barang, dan melakukan suatu perjanjian dagang”. Sedangkan disebutkan dalam pasal 1 huruf (b) Undang-undang nomor 3 tahun 1982 tentang kewajiban didaftarkannya perusahaan dikemukakan bahwa “suatu perusahaan merupakan segala rupa usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang sifatnya tetap *continues* dan yang didirikan bekerja serta bertempat dalam wilayah NKRI untuk tujuan memperoleh keuntungan atau laba” (Mardikanto, 2014: 6).

Sejak awal didirikannya perusahaan ditetapkan maksud dan tujuan dari perusahaan bersangkutan tentang apa saja yang akan dicapai dan bagaimana misi untuk mencapainya. Tujuan disusun secara terstruktur dengan baik dan terorganisir dan sifatnya dari tujuan perusahaan sendiri bisa bersifat tujuan jangka

pendek maupun tujuan jangka panjang serta disusun sesuai visi dan misi dari perusahaan. Dalam usaha mencapai tujuan yang telah ditetapkan seorang pimpinan perusahaan harus menentukan target dan sasaran dalam suatu periode dan juga rencana pendanaan yang perlu disediakan demi mendanai kegiatan tersebut. Target tersusun atas rencana yang isi didalamnya merupakan serangkaian tindakan yang harus dilakukan untuk penyusunan rencana dibentuk tiap-tiap fungsi manajemen perusahaan meliputi departemen keuangan, pemasaran, produksi serta sumber daya manusia.

“Pencapaian tujuan perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor meliputi internal dan eksternal diantaranya kompetisi dari antar perusahaan, pemilihan teknologi, perubahan harga, perubahan tingkat suku bunga, ketidakpastian situasi ekonomi lokal dan mancanegara, inflasi, ketentuan pajak” (James C. van Horne dalam Kasmir, 2010:2).

Dalam praktiknya, semua perusahaan memiliki tujuan yang hampir sama satu sama lain, hal tersebut berarti semua tujuan didirikannya perusahaan adalah sama, yang berbeda hanya pada tindakan pencapaian tujuan.. Setiap perusahaan melakukan strategi yang berbeda supaya tujuannya benar-benar terlaksana dengan baik dan sesuai dengan apa yang dari awal telah direncanakan dan disepakati bersama.

“Adapun tujuan perusahaan menurut paparan para ahli keuangan meliputi (1) memaksimalkan nilai perusahaan, (2) menciptakan kesejahteraan bagi *takeholder*, (3) menciptakan citra perusahaan, (4) memaksimalkan laba, dan (5) meningkatkan tanggung jawab social” (Kasmir, 2010:8).

Tujuan-tujuan tersebut dipegang oleh manajer keuangan dibantu oleh manajer lainnya. Tugas manajer keuangan untuk menaikkan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham perusahaan. Terlaksana atau tidaknya tujuan dari perusahaan dapat dilihat dan diukur dari harga saham perusahaan tersebut dari masa ke masa dengan nilai saham yang meningkat juga akan memaksimalkan nilai dari perusahaan. Hal demikian dapat dianggap nilai saham mencerminkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Jika nilai saham turun, maka nilai perusahaan yang bersangkutan secara otomatis juga akan turun, begitu juga sebaliknya jika nilai saham naik, maka nilai perusahaan yang bersangkutan juga akan naik secara otomatis. Dengan meningkatnya nilai perusahaan mendukung naiknya nilai saham yang dimiliki baik dari segi harga ataupun perolehan pembagian dividen. Peran dividen menyiratkan informasi tentang kinerja masa depan dalam suatu perusahaan masih belum dapat dinyatakan secara pasti. Perdebatan yang ada mengerucut pada dua hipotesis utama, yaitu hipotesis perataan (*smoothing hypothesis*) dan hipotesis sinyal (*signaling hypothesis*). Hipotesis perataan menduga jika kebijakan dividen dipengaruhi oleh pencapaian kinerja masa lalu dan saat ini, sementara hipotesis sinyal menduga bahwa dividen memiliki kemampuan prediksi atas laba dan harga masa mendatang. Namun sampai saat ini masih belum ada kata sepakat manakah dari kedua hipotesis tersebut yang lebih akurat menjelaskan variabilitas kebijakan dividen yang ada.

Pasca munculnya paper Miller dan Modigliani tahun 1961 dalam Gumanti (2013:2) yang berjudul *Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares* kontroversi disekitar kebijakan dividen tidak pernah berhenti. Paper tersebut

kemudian dikenal sebagai proposisi ketidakrelevanan dividen Miller dan Modigliani, mereka menyatakan dalam dunia tanpa pajak, tanpa biaya transaksi, atau indikator-indikator pasar modal yang, kebijakan dividen perusahaan tidak akan dapat mempengaruhi nilai pasar sahamnya.

Karena adanya kebijakan investasi perusahaan, kebijakan dividen hanya mempengaruhi tingkat kebutuhan pendanaan dari luar yang diperlukan, selain dari sisa laba atau laba ditahan baik untuk pendanaan investasi baru maupun membayar dividen. Dengan begitu setiap rupiah dividen yang dibayarkan saat ini berarti akan ada pengurangan satu rupiah bagi pemegang saham dimasa mendatang bagi pemegang saham.

Pengukuran atas dividen dibayarkan perusahaan menggunakan salah satu dari dua ukuran umum yang dikenal yakni sebagai imbal hasil dividen (*dividend yield*) yang mengkaitkan besaran dividen dengan harga saham dividen. *Dividend yield* sangat perlu dipahami karena memiliki pemahaman ukuran bahwa komponen dari *return* total disumbang oleh dividen. Artinya dalam menghitung *return* total wajib memasukkan besarnya dividen diterima selain selisih harga saham diawal dan akhir kepemilikan. Ukuran kedua adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio= DPR*) caranya dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Perhitungan pembayaran dividen tersebut dipakai dberbagai keadaan seperti digunakan untuk penilaian sebagai suatu cara untuk menduga besarnya dividen ditahun mendatang, karena kebanyakan analis menggunakan pertumbuhan dalam laba daripada dividen.

Hubungan antara risiko investasi dan pembayaran dividen adalah perusahaan dengan ciri *leverage* operasi dan *leverage* keuangan tinggi akan cenderung memilih dividen yang rendah, karena jika dividen yang dibayarkan tinggi maka kondisi tersebut akan dianggap bahwa perusahaan sudah menjanjikan komitmen baru yang secara finansial tentu akan mengganggu kestabilan keuangan perusahaan, khususnya beban biaya. Hal yang perlu dicermati adalah penekanan pada aspek dari pertimbangan risiko yang tinggi ke pertimbangan dividen yang rendah, bukan sebaliknya. Dengan demikian kebijakan dividen bukan lagi menjadi kebijakan yang dominan.

Menurut Lease et al. (2000:29) mengartikan “kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang mencakup besaran rupiahnya, pola distribusi kas kepada pemilik saham. Isu kebijakan dividen adalah bagian isu yang mempengaruhi manajer sejak lahirnya perusahaan komersial modern”. Anehnya, kebijakan dividen justru menjadi salah satu topik yang mendapat banyak sorotan karena pertentangan yang ada di dunia teori dan praktik. Setidaknya sejak pertengahan tahun 2000 penelitian-penelitian tentang kebijakan dividen seperti tidak ada hentinya. Menurut Sudana (2015:200) “kebijakan dividen hubungannya erat dengan ketetapan sebesar apa bagian laba bersih perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen”. Kebijakan dividen adalah satu masalah yang cenderung dihadapi oleh perusahaan dikarenakan dividen adalah keuntungan perusahaan yang nantinya akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan kebijakan tentang penentuan besar kecilnya

dividen yang akan dibayarkan dan disimpan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan pertumbuhan perusahaan. Manajemen perusahaan memproyeksikan bahwa laba masa mendatang buruk. Tingginya kenaikan dividen melebihi yang diharapkan yang diharapkan oleh investor merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan memproyeksikan bahwa laba masa mendatang akan lebih baik. Sebaliknya, penurunan dividen atau peningkatan yang lebih kecil bahwa terdapat kandungan informasi atau persinyalan (*information signaling content*) yang penting di dalam pengumuman dividen. Alat untuk mengukur dividen yang sering digunakan adalah *dividend payout ratio* dan *dividend yield*.

Gordon (1959) dalam Gumanti (2013:4) mengemukakan “teori penilaian harga saham berbasis dividen yang dikenal dengan sebutan *Gordon Valuation Model* yang secara eksplisit menunjukkan bahwa suatu perusahaan dimana dia memiliki pertumbuhan dividen tinggi harga sahamnya akan naik lebih cepat dari pada perusahaan yang pertumbuhannya rendah”. Maka jika perusahaan menginginkan harga sahamnya naik, maka dividen yang dibayarkan harus meningkat dari masa ke masa yang artinya dividen harus terus tumbuh. Dengan ini berarti bahwa dividen merupakan pengorbanan. Perusahaan yang membayar lebih tinggi memiliki risiko saham yang lebih rendah, karenanya hanya perusahaan yang secara ekonomis mampu membayar dividen dalam jumlah besar dipastikan secara fundamental perusahaan tersebut adalah baik. Jika hal-hal lain dianggap konstan, perusahaan dengan aliran kas yang sama akan dihargai lebih tinggi jika

risiko yang melekat didalamnya rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko lebih tinggi.

Catatan laporan keuangan perusahaan yang telah teranalisis dengan baik akan dapat membantu perusahaan untuk melakukan evaluasi dan pengambilan keputusan, khususnya bagi *investor* yang ingin mengambil keputusan melakukan pembelian saham dari perusahaan. Untuk menganalisis sebuah laporan keuangan memerlukan sebuah rasio keuangan, rasio keuangan salah satunya adalah dengan menggunakan rasio keuntungan (*profitability ratios*).

Rasio keuntungan (*profitability ratios*) menurut Abdul Halim (2015:214) “rasio yang digunakan untuk mengukur sampai berapa besar efektivitas manajemen dalam mengolah *asset* dan *equity* yang perusahaan miliki untuk mendapat laba”.

Jenis rasio profitabilitas dipergunakan dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) dimana menurut Kasmir (2010:115) “merupakan rasio penunjuk hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang dalam perusahaan selain itu ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya”.

“Nilai suatu perusahaan adalah nilai sekarang dari pendapatan atau kas yang diharapkan nantinya akan diterima pada masa mendatang” (Sudana, 2015:9). Dengan demikian dapat dikatakan, bahwa nilai perusahaan merupakan suatu perusahaan dalam keadaan baik atau tidak. Nilai perusahaan yang baik mencerminkan makmurnya pemegang saham dan keberhasilan aktivitas bisnis yang dilakukan perusahaan bersangkutan. Sehingga hal tersebut akan

menarik minat para investor untuk menginvestasikan hartanya apabila melihat berhasilnya perusahaan tersebut mencapai tujuannya. Salah satu tindakan perusahaan untuk memperhatikan kepentingan *stakeholder* mereka adalah dengan menerapkan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat lebih memperhatikan kesejahteraan *parastakeholder* dan juga lingkungan sekitaran perusahaan. Hal demikian tersebut yang kemudian disebut dengan tanggung jawab sosial perusahaan atau lebih populer dengan kegiatan kepedulian sosial serta lingkungan dalam kegiatan bisnis dan dalam hubungan dengan para pemegang kepentingan secara sukarela semakin menyadari bahwa perilaku tersebut menuju keberhasilan bisnis yang *continues*. Dalam penelitian ini perhitungan yang digunakan adalah PER (*Price Earning Ratio*) merupakan fungsi perubahan laba yang dimasa mendatang. Semakin besar PER semakin besar kemungkinan perusahaan tumbuh yang kemudian akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dianalisis melalui laporan keuangan perusahaan dengan bantuan berbagai rasio keuangan. Laporan keuangan sebagai kewajiban setiap perusahaan dalam membuat serta melaporkan data keuangan pada periode tertentu kemudian dianalisis sehingga akan terdeteksi kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan perusahaan dimana semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka harga saham yang ada akan meningkat dan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi para investor.

Tujuan investor sebagai pemegang saham menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat kembalian)

yang tinggi namun dengan tingkat resiko yang tinggi atau mendapatkan return dengan kemungkinan resiko yang rendah. Oleh karena itu, investor akan mencari perusahaan yang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi dan pembagian dividen yang baik. Untuk mendapat *return* yang diharapkan atas investasi yang dilakukan maka setiap investor atau pemegang saham tersebut diwajibkan mempertimbangkan beberapa aspek penting perusahaan dimana investor menanamkan modal baik keuangan maupun bukan yang bisa mengubah besar kecilnya tingkat perolehan.

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi bahan referensi bagi penulis, antara lain yang dilakukan oleh Ajanthan (2013) dengan judul "*The Relationship Between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies on Sri Lanka*" yang menunjukkan bahwa dari kedua variabel kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rachid M'rabet dan Wiame Boujjat (2016) dengan judul "*The Relationship Between Dividend Payment And Firm Performant : A Study Of Listed Companies On Morocco*" menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh kuat dan searah terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilaksanakan Henry Waleru Akani dan Yellowe Sweneme (2016) dengan judul "*Dividend Policy And The Profitability of Selected Quoted Manufacturing Firm In Nigeria : An Empirical Analysis*" ditemukan bahwa semua variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen.

Penelitian di Indonesia tentang topik yang sama dilakukan oleh Neisyia Dieta

Vaeza dan Dini Wahjoe Haspari (2015) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013” menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* serta kebijakan dividen secara simultan terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial keseluruhan dari variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Penelitian yang dilakukan oleh AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” ditemukan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengamati laporan keuangan dari beberapa perusahaan Makanan Dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian pada periode 2013-2016. Pertimbangan memilih perusahaan ini karena perusahaan Air Minum Dalam Kemasan di Indonesia merupakan salah satu perusahaan yang memiliki dampak positif yang paling berpengaruh bagi masyarakat. Berdasarkan uraian diatas maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”**.

## **1.2 BATASAN MASALAH**

Batasan masalah dibuat bertujuan agar pembahasan tidak berkembang terlalu jauh dan agar lebih fokus pada suatu permasalahan yang diteliti, maka batasan masalah dipenelitian ini adalah :

1. Penelitian ini dibidang manajemen keuangan, khususnya membahas beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen dan profitabilitas serta nilai perusahaan.
2. Ukuran kebijakan dividen menggunakan *dividend payout ratio (DPR)*, sedangkan ukuran profitabilitas yang dipergunakan di penelitian ini adalah *return on assets (ROA)*. Nilai perusahaan menggunakan ukuran *price earning ratio (PER)*. Pertimbangan pemilihan ukuran variabel yang diteliti ini berdasarkan uran yang digunakan beberapa peneliti sebelumnya.
3. Data digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

### 1.3 PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan permasalahan maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price earning ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price*

*earning ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?

3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* dan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* yang signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

## 1 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* apakah signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price earning ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* apakah signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price earning ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* dan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* apakah signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

### 1.5 KEGUNAAN PENELITIAN

Adapun kegunaan penelitian yang sekiranya bisa dijadikan manfaat dari hasil penelitian ini antara lain :

1. Manfaat teoritis

Untuk menambah wawasan dan menguji kembali pengetahuan tentang manajemen keuangan khususnya tentang kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan. Sehingga dapat diketahui apakah hasilnya memperkuat atau justru melemahkan hubungan antar variabel penelitian.

2. Manfaat praktis

1) Bagi peneliti

Berguna untuk memperdalam pengetahuan tentang manajemen keuangan khususnya mengenai kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan. Dan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi gelar sebagai sarjana strata 1 di STIE Widya Gama Lumajang.

2) Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian diharapkan dapat menjadi referensi, acuan maupun masukan untuk pihak yang mungkin akan melakukan penelitian dibidang yang sama.

3) Bagi Perusahaan

Diharapkan menjadi sumber informasi dan dapat dijadikan pertimbangan dalam mempertahankan nilai perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya, antara lain kebijakan dividen dan profitabilitas.