

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Semakin banyaknya perusahaan dalam industri, serta perekonomian dunia yang kian hari kian berkembang menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan sehingga perusahaan dituntut untuk dapat bersaing. Sehingga dibutuhkan strategi untuk dapat mencapai tujuan perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemilik perusahaan.

Seiring berkembangnya usaha di Indonesia, menyebabkan setiap perusahaan membutuhkan dana yang cukup banyak agar usaha yang dijalankan tetap berjalan dengan lancar. Sehingga kondisi seperti ini akan mendorong masing-masing perusahaan untuk mencari sumber pembiayaan lainnya yang dapat menyediakan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mengembangkan usaha produksi maupun kegiatan usaha perusahaan yang lainnya.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar yang menyediakan berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, baik obligasi, saham, reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan sumber dana jangka panjang bagi perusahaan. Jumlah perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal dari waktu ke waktu mengalami peningkatan. Dengan demikian, pasar modal dapat mempertemukan pihak yang menawarkan dana dan pihak yang memerlukan dana jangka panjang.

Saham merupakan salah satu objek investasi yang diminati investor dalam perdagangan pasar modal. Pergerakan harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh besarnya permintaan dan penawaran saham dan keuntungan yang diperoleh investor tidak terlepas dari pergerakan harga saham itu sendiri. Seorang investor harus mampu untuk mengidentifikasi berbagai informasi keuangan perusahaan untuk dapat memprediksi suatu *trend*, memperhitungkan risiko, serta

memperhitungkan pendapatan yang diharapkan sehingga dapat meminimalisir terjadinya kerugian di kemudian hari dan dapat memaksimalkan pendapatan.

Pada umumnya nilai perusahaan dan harga saham akan selalu bergerak searah. Karena semakin baik nilai suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan sehingga akan semakin banyak keuntungan yang di dapat oleh pemegang saham. Artinya, semakin besar pula tingkat pengembalian sahamnya.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan cara untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sehingga tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dijadikan landasan dalam menentukan keputusan keuangan perusahaan.

Para investor saham terpaksa menutup akhir tahun 2015 dengan kerugian. Rabu (30/12), pada saat penutupan perdagangan saham terakhir tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh Wakil Presiden Jusuf Kalla, indeks harga saham gabungan (IHSG) berada di level 4.593. Posisinya lebih rendah 12,1 persen dari akhir tahun 2014. Ini merupakan penurunan terdalam IHSG selama tujuh tahun terakhir, setelah pada tahun 2008 IHSG sempat rontok 49 persen. Adapun terakhir kali IHSG melorot pada 2013, yaitu sebesar 3,4 persen.

Penurunan IHSG tersebut ternyata berdampak pula pada nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 72 perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan atau 48,98% dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar. Berikut ini disajikan data 72 perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan nilai perusahaan tahun 2014-2015:

Tabel 1. Data Nilai Perusahaan - Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	PBV	Ket	No	Kode	Tahun	PBV	Ket
1	INTP	2014	3,71	Turun	2	KDSI	2014	0,39	Turun
		2015	3,44				2015	0,20	
3	SMGR	2014	3,84	Turun	4	ASII	2014	2,60	Turun
		2015	2,46				2015	1,92	
5	WTON	2014	5,34	Turun	6	AUTO	2014	2,08	Turun
		2015	3,18				2015	0,76	
7	AMFG	2014	1,14	Turun	8	BRAM	2014	1,04	Turun

No	Kode	Tahun	PBV	Ket	No	Kode	Tahun	PBV	Ket
		2015	0,84				2015	0,83	
9	ARNA	2014	7,51	Turun	10	IMAS	2014	1,74	Turun
		2015	4,10				2015	0,98	
11	KIAS	2014	1,04	Turun	12	INDS	2014	0,58	Turun
		2015	0,74				2015	0,12	
13	ALMI	2014	0,30	Turun	14	MASA	2014	0,84	Turun
		2015	0,22				2015	0,68	
15	BAJA	2014	2,68	Turun	16	ADMG	2014	0,17	Turun
		2015	0,94				2015	0,09	
17	BTON	2014	0,68	Turun	18	ERTX	2014	0,69	Turun
		2015	0,53				2015	0,61	
19	CTBN	2014	2,55	Turun	20	INDR	2014	0,14	Turun
		2015	2,26				2015	0,12	
21	GDST	2014	0,94	Turun	22	IKBI	2014	0,43	Turun
		2015	0,60				2015	0,37	
23	INAI	2014	0,75	Turun	24	JECC	2014	1,94	Turun
		2015	0,53				2015	0,56	
25	ISSP	2014	0,81	Turun	26	KBLI	2014	0,61	Turun
		2015	0,53				2015	0,46	
27	JPRS	2014	0,50	Turun	28	KBLM	2014	0,61	Turun
		2015	0,27				2015	0,50	
29	KRAS	2014	0,67	Turun	30	AISA	2014	2,05	Turun
		2015	0,19				2015	0,98	
31	BRPT	2014	0,16	Turun	32	ALTO	2014	1,41	Turun
		2015	0,06				2015	1,40	
33	BUDI	2014	0,48	Turun	34	CEKA	2014	0,87	Turun
		2015	0,26				2015	0,63	
35	EKAD	2014	1,32	Turun	36	DLTA	2014	9,33	Turun
		2015	0,96				2015	4,90	
37	ETWA	2014	0,59	Turun	38	ICBP	2014	5,26	Turun
		2015	0,45				2015	4,79	
39	SOBI	2014	1,54	Turun	40	INDF	2014	1,45	Turun
		2015	1,38				2015	1,05	
41	AKPI	2014	0,55	Turun	42	GGRM	2014	3,66	Turun
		2015	0,54				2015	2,78	
43	APLI	2014	0,54	Turun	44	HMSP	2014	27,35	Turun
		2015	0,53				2015	13,66	
45	BRNA	2014	1,39	Turun	46	WIIM	2014	1,60	Turun
		2015	0,67				2015	0,96	
47	FPNI	2014	0,44	Turun	48	DLVA	2014	1,97	Turun
		2015	0,39				2015	1,50	
49	IGAR	2014	1,22	Turun	50	INAF	2014	1,98	Turun
		2015	0,70				2015	0,88	
51	IPOL	2014	0,40	Turun	52	KAEF	2014	4,75	Turun
		2015	0,22				2015	2,59	
53	CPIN	2014	5,68	Turun	54	KLBF	2014	9,30	Turun
		2015	3,39				2015	5,66	
55	JPFA	2014	1,91	Turun	56	MERK	2014	6,97	Turun
		2015	1,11				2015	6,41	
57	MAIN	2014	3,23	Turun	58	ADES	2014	2,80	Turun
		2015	2,20				2015	1,82	
59	DAJK	2014	1,47	Turun	60	CINT	2014	1,26	Turun
		2015	0,27				2015	1,07	
61	FASW	2014	2,47	Turun	62	LMPI	2014	0,44	Turun

No	Kode	Tahun	PBV	Ket	No	Kode	Tahun	PBV	Ket
		2015	1,05				2015	0,28	
63	INKP	2014	0,20	Turun	64	INRU	2014	1,01	Turun
		2015	0,14				2015	0,26	
65	SMCB	2014	1,91	Turun	66	SMBR	2014	1,38	Turun
		2015	0,90				2015	0,97	
67	TRST	2014	0,61	Turun	68	SMSM	2014	5,97	Turun
		2015	0,44				2015	4,76	
69	TRIS	2014	1,24	Turun	70	BATA	2014	3,24	Turun
		2015	0,95				2015	2,14	
71	MLBI	2014	48,67	Turun	72	TCID	2014	2,80	Turun
		2015	22,54				2015	1,93	

Sumber: www.idx.co.id

Penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Utang merupakan pembiayaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan utang merupakan langkah yang diambil manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan dalam membiayai operasi perusahaan. Perusahaan harus mengelola utang dengan baik karena besaran utang perusahaan dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepaillitan dan biaya keagenan. Berikut disajikan data kebijakan utang 72 perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan:

Tabel 2. Data Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	DER	Naik / Turun	No	Kode	Tahun	DER	Naik / Turun
1	INTP	2014	0,17	Turun	2	KDSI	2014	1,40	Naik
		2015	0,16				2015	2,11	
3	SMGR	2014	0,37	Naik	4	ASII	2014	0,96	Turun
		2015	0,39				2015	0,94	
5	WTON	2014	0,71	Naik	6	AUTO	2014	0,42	Turun
		2015	0,97				2015	0,41	
7	AMFG	2014	0,23	Naik	8	BRAM	2014	0,73	Turun
		2015	0,26				2015	0,60	
9	ARNA	2014	0,38	Naik	10	IMAS	2014	2,49	Naik
		2015	0,60				2015	2,71	
11	KIAS	2014	0,11	Naik	12	INDS	2014	0,25	Naik
		2015	0,17				2015	0,33	
13	ALMI	2014	4,01	Turun	14	MASA	2014	0,67	Naik
		2015	2,87				2015	0,73	
15	BAJA	2014	4,18	Naik	16	ADMG	2014	0,58	Turun
		2015	4,87				2015	0,57	
17	BTON	2014	0,19	Naik	18	ERTX	2014	2,64	Turun

No	Kode	Tahun	DER	Naik / Turun	No	Kode	Tahun	DER	Naik / Turun
		2015	0,23				2015	2,09	
19	CTBN	2014	0,78	Turun	20	INDR	2014	1,44	Naik
		2015	0,72				2015	1,71	
21	GDST	2014	0,56	Turun	22	IKBI	2014	0,23	Naik
		2015	0,47				2015	0,27	
23	INAI	2014	5,15	Naik	24	JECC	2014	5,20	Turun
		2015	4,55				2015	2,69	
25	ISSP	2014	1,34	Turun	26	KBLI	2014	0,42	Naik
		2015	1,13				2015	0,51	
27	JPRS	2014	0,04	Naik	28	KBLM	2014	1,23	Turun
		2015	0,09				2015	1,21	
29	KRAS	2014	1,91	Turun	30	AISA	2014	1,05	Naik
		2015	1,07				2015	1,28	
31	BRPT	2014	1,20	Turun	32	ALTO	2014	1,33	Tetap
		2015	0,88				2015	1,33	
33	BUDI	2014	1,71	Naik	34	CEKA	2014	1,39	Turun
		2015	1,95				2015	1,32	
35	EKAD	2014	0,51	Turun	36	DLTA	2014	0,30	Turun
		2015	0,33				2015	0,22	
37	ETWA	2014	3,41	Naik	38	ICBP	2014	0,40	Turun
		2015	7,15				2015	0,38	
39	SOBI	2014	0,57	Naik	40	INDF	2014	1,08	Naik
		2015	0,98				2015	1,13	
41	AKPI	2014	1,15	Naik	42	GGRM	2014	0,75	Turun
		2015	1,60				2015	0,67	
43	APLI	2014	0,21	Naik	44	HMSP	2014	1,10	Turun
		2015	0,39				2015	0,19	
45	BRNA	2014	2,64	Turun	46	WIIM	2014	0,56	Turun
		2015	1,20				2015	0,43	
47	FPNI	2014	1,76	Turun	48	DLVA	2014	0,28	Naik
		2015	1,43				2015	0,41	
49	IGAR	2014	1,40	Naik	50	INAF	2014	1,11	Naik
		2015	2,11				2015	1,59	
51	IPOL	2014	0,84	Turun	52	KAEF	2014	0,64	Naik
		2015	0,83				2015	0,74	
53	CPIN	2014	0,91	Naik	54	KLBF	2014	0,27	Turun
		2015	0,97				2015	0,25	
55	JPFA	2014	1,97	Turun	56	MERK	2014	0,29	Naik
		2015	1,81				2015	0,35	
57	MAIN	2014	2,28	Turun	58	ADES	2014	0,71	Naik
		2015	1,56				2015	0,99	
59	DAJK	2014	0,64	Naik	60	CINT	2014	0,25	Turun
		2015	1,58				2015	0,21	
61	FASW	2014	2,39	Turun	62	LMPI	2014	1,03	Turun
		2015	1,86				2015	0,98	
63	INKP	2014	1,71	Turun	64	INRU	2014	1,58	Naik
		2015	1,68				2015	1,67	
65	SMCB	2014	0,96	Naik	66	SMBR	2014	0,08	Naik
		2015	1,04				2015	0,11	
67	TRST	2014	0,85	Naik	68	SMSM	2014	0,53	Naik
		2015	0,72				2015	0,54	
69	TRIS	2014	0,70	Naik	70	BATA	2014	0,81	Turun

No	Kode	Tahun	DER	Naik / Turun	No	Kode	Tahun	DER	Naik / Turun
		2015	0,74				2015	0,45	
71	MLBI	2014	3,02	Turun	72	TCID	2014	0,44	Turun
		2015	1,74				2015	0,22	

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa secara empiris tidak seluruhnya kenaikan utang dapat menurunkan nilai perusahaan. Data dari 72 perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan, ada 34 perusahaan yang mengalami penurunan utang. Seharusnya penurunan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajibannya, dan menurunkan risiko kepailitan perusahaan.

Selanjutnya, faktor profitabilitas juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi serta laba yang positif memberikan signal yang positif bagi investor, sehingga kenaikan profitabilitas dapat juga meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, penurunan profitabilitas juga dapat menurunkan nilai perusahaan. Sehingga profitabilitas dan nilai perusahaan seharusnya bergerak searah. Berikut disajikan data profitabilitas 72 perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan:

Tabel 3. Data Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	ROE	Naik / Turun	No	Kode	Tahun	ROE	Naik / Turun
1	INTP	2014	21,28	Turun	2	KDSI	2014	11,22	Turun
		2015	18,25				2015	3,03	
3	SMGR	2014	22,29	Turun	4	ASII	2014	18,39	Turun
		2015	16,49				2015	12,34	
5	WTON	2014	14,48	Turun	6	AUTO	2014	9,44	Turun
		2015	7,59				2015	3,18	
7	AMFG	2014	14,40	Turun	8	BRAM	2014	0,73	Turun
		2015	10,07				2015	0,60	
9	ARNA	2014	28,68	Turun	10	IMAS	2014	(1,00)	Naik
		2015	7,96				2015	(0,34)	
11	KIAS	2014	4,36	Turun	12	INDS	2014	6,98	Turun
		2015	(9,03)				2015	0,10	
13	ALMI	2014	0,30	Turun	14	MASA	2014	0,13	Turun
		2015	(9,49)				2015	(7,78)	
15	BAJA	2014	7,48	Turun	16	ADMG	2014	(8,38)	Turun
		2015	(5,78)				2015	(9,02)	

No	Kode	Tahun	ROE	Naik /	No	Kode	Tahun	ROE	Naik /
				Turun					Turun
17	BTON	2014	5,20	Turun	18	ERTX	2014	17,70	Naik
		2015	4,24				2015	30,76	
19	CTBN	2014	17,42	Turun	20	INDR	2014	1,33	Naik
		2015	6,08				2015	3,41	
21	GDST	2014	(1,60)	Turun	22	IKBI	2014	2,98	Turun
		2015	(6,86)				2015	1,42	
23	INAI	2014	15,13	Turun	24	JECC	2014	13,92	Turun
		2015	11,93				2015	0,67	
25	ISSP	2014	9,24	Turun	26	KBLI	2014	7,45	Naik
		2015	6,23				2015	11,23	
27	JPRS	2014	(1,95)	Turun	28	KBLM	2014	7,06	Turun
		2015	(6,61)				2015	4,30	
29	KRAS	2014	(17,59)	Turun	30	AISA	2014	10,52	Turun
		2015	(18,86)				2015	9,42	
31	BRPT	2014	(0,13)	Naik	32	ALTO	2014	(1,90)	Turun
		2015	0,42				2015	(4,80)	
33	BUDI	2014	3,12	Turun	34	CEKA	2014	7,63	Naik
		2015	1,91				2015	16,65	
35	EKAD	2014	14,92	Naik	36	DLTA	2014	37,68	Turun
		2015	16,11				2015	22,60	
37	ETWA	2014	(47,07)	Turun	38	ICBP	2014	16,83	Naik
		2015	(78,42)				2015	17,86	
39	SOBI	2014	16,85	Turun	40	INDF	2014	12,48	Turun
		2015	12,92				2015	8,60	
41	AKPI	2014	3,35	Turun	42	GGRM	2014	16,24	Naik
		2015	2,50				2015	16,98	
43	APLI	2014	4,27	Turun	44	HMSP	2014	75,43	Turun
		2015	0,84				2015	32,37	
45	BRNA	2014	15,56	Turun	46	WIIM	2014	16,93	Turun
		2015	(0,86)				2015	13,14	
47	FPNI	2014	(6,94)	Naik	48	DLVA	2014	0,28	Naik
		2015	3,10				2015	0,41	
49	IGAR	2014	20,84	Turun	50	INAF	2014	0,20	Naik
		2015	16,56				2015	1,11	
51	IPOL	2014	2,65	Turun	52	KAEF	2014	13,06	Naik
		2015	1,74				2015	13,59	
53	CPIN	2014	15,96	Turun	54	KLBF	2014	21,61	Turun
		2015	14,59				2015	18,81	
55	JPFA	2014	7,27	Naik	56	MERK	2014	34,25	Naik
		2015	8,58				2015	34,78	
57	MAIN	2014	(7,87)	Naik	58	ADES	2014	10,49	Turun
		2015	(4,01)				2015	10,00	
59	DAJK	2014	8,50	Turun	60	CINT	2014	8,70	Naik
		2015	(56,85)				2015	9,36	
61	FASW	2014	5,27	Turun	62	LMPI	2014	0,43	Naik
		2015	(12,63)				2015	0,99	
63	INKP	2014	5,24	Naik	64	INRU	2014	1,14	Turun
		2015	8,49				2015	(2,20)	
65	SMCB	2014	7,64	Turun	66	SMBR	2014	12,08	Turun
		2015	2,36				2015	12,01	
67	TRST	2014	1,71	Turun	68	SMSM	2014	36,75	Turun
		2015	1,29				2015	32,03	

				Turun					Turun
69	TRIS	2014	11,61	Turun	70	BATA	2014	16,49	Naik
		2015	11,38					2015	23,67
71	MLBI	2014	143,53	Turun	72	TCID	2014	13,58	Naik
		2015	64,83					2015	31,75

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa tidak seluruhnya perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan, profitabilitasnya juga ikut menurun. Secara empiris ada 19 perusahaan yang mengalami kenaikan profitabilitas dan menghasilkan laba positif. Seharusnya kenaikan profitabilitas dapat memberi *signal* positif kepada investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan, bukan sebaliknya.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen yang diberikan perusahaan kepada investor. Adanya pembagian dividen perusahaan dapat memberikan signal yang positif bagi investor. Apabila dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan naik, dan sebaliknya apabila dividen menurun, nilai perusahaan juga menurun. Sehingga dividen dan nilai perusahaan biasanya bergerak searah. Berikut disajikan data kebijakan dividen 72 perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan nilai perusahaan:

Tabel 4. Data Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	DPR	Naik / Turun	No	Kode	Tahun	DPR	Naik / Turun
1	INTP	2014	94,29	Turun	2	KDSI	2014	-	-
		2015	35,07					2015	-
3	SMGR	2014	40,00	Tetap	4	ASII	2014	45,59	Naik
		2015	40,00					2015	49,54
5	WTON	2014	31,36	Naik	6	AUTO	2014	53,08	Turun
		2015	31,38					2015	40,85
7	AMFG	2014	-	Naik	8	BRAM	2014	26,23	Naik
		2015	10,17					2015	36,86
9	ARNA	2014	-	Naik	10	IMAS	2014	(21,57)	Turun
		2015	52,60					2015	(60,47)
11	KIAS	2014	26,42	Turun	12	INDS	2014	28,49	Turun
		2015	-					2015	-
13	ALMI	2014	-	-	14	MASA	2014	-	-
		2015	-					2015	-
15	BAJA	2014	-	-	16	ADMG	2014	-	-
		2015	-					2015	-
17	BTON	2014	-	-	18	ERTX	2014	-	-
		2015	-					2015	-
19	CTBN	2014	-	-	20	INDR	2014	-	-
		2015	-					2015	-
No	Kode	Tahun	DPR	Naik /	No	Kode	Tahun	DPR	Naik /

		Turun			Turun				
21	GDST	2014	-	-	22	IKBI	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
23	INAI	2014	-	Naik	24	JECC	2014	-	-
		2015	88,57				2015	-	
25	ISSP	2014	-	Naik	26	KBLI	2014	-	Naik
		2015	22,60				2015	24,31	
27	JPRS	2014	-	-	28	KBLM	2014	-	Naik
		2015	-				2015	26,29	
29	KRAS	2014	-	-	30	AISA	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
31	BRPT	2014	-	-	32	ALTO	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
33	BUDI	2014	-	-	34	CEKA	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
35	EKAD	2014	15,71	Turun	36	DLTA	2014	-	Naik
		2015	14,82				2015	1,01	
37	ETWA	2014	-	-	38	ICBP	2014	49,71	Naik
		2015	-				2015	49,75	
39	SOBI	2014	-	-	40	INDF	2014	49,72	Turun
		2015	-				2015	49,70	
41	AKPI	2014	15,67	Naik	42	GGRM	2014	28,67	Naik
		2015	22,13				2015	77,73	
43	APLI	2014	-	-	44	HMSF	2014	86,45	Naik
		2015	-				2015	99,89	
45	BRNA	2014	22,68	Turun	46	WIIM	2014	25,28	Turun
		2015	-				2015	-	
47	FPNI	2014	-	-	48	DVLA	2014	-	Naik
		2015	-				2015	67,47	
49	IGAR	2014	-	-	50	INAF	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
51	IPOL	2014	-	-	52	KAEF	2014	0,20	Turun
		2015	-				2015	-	
53	CPIN	2014	16,90	Naik	54	KLBF	2014	43,14	Naik
		2015	25,89				2015	44,44	
55	JPFA	2014	-	Naik	56	MERK	2014	80,23	Turun
		2015	34,15				2015	53,43	
57	MAIN	2014	-	-	58	ADES	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
59	DAJK	2014	-	-	60	CINT	2014	24,40	Naik
		2015	-				2015	28,11	
61	FASW	2014	42,85	Turun	62	LMPI	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
63	INKP	2014	12,21	Turun	64	INRU	2014	-	-
		2015	4,19				2015	-	
65	SMCB	2014	38,98	Naik	66	SMBR	2014	25,00	Tetap
		2015	65,63				2015	25,00	
67	TRST	2014	46,67	Naik	68	SMSM	2014	42,70	Naik
		2015	55,47				2015	62,28	
69	TRIS	2014	39,92	Turun	70	BATA	2014	40,00	Turun
		2015	37,13				2015	6,47	
71	MLBI	2014	68,14	Naik	72	TCID	2014	44,99	Turun
		2015	145,92				2015	15,14	

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 4 di atas, dapat dilihat bahwa dari 72 perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan nilai perusahaan, banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian tidak dibagikannya dividen dapat memberikan *signal* yang negatif kepada investor, yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Selain itu, ada 26 perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen tahun 2014-2015. 10 dari 26 perusahaan mengalami penurunan dividen, sehingga dapat memberikan signal yang negatif pula bagi investor yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Namun, ada 14 perusahaan yang mengalami kenaikan dividen, sehingga hal tersebut bertolak belakang dengan teori bahwa penurunan dividen merupakan *signal* yang negatif.

Beberapa peneliti telah banyak yang melakukan penelitian mengenai pengaruh dari kebijakan utang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, namun hasilnya masih belum konsisten. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Basana (2015) yang berpendapat bahwa Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani, dkk (2014) berpendapat bahwa ROE dan DER tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Beberapa peneliti juga sudah banyak yang melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan namun hasilnya masih tidak konsisten. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Manjunatha (2013) yang menyatakan bahwa DER dan DPR tidak signifikan terhadap *Firm Value* dan Juhandi, dkk (2013) yang berpendapat bahwa ROE tidak signifikan terhadap *Company's Value*. Sedangkan Nursehah & Widyarti (2012) berpendapat bahwa ROE dan DPR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Devianasari & Suryantini (2015) berpendapat bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan dengan adanya fenomena dan *gap research* yang ada, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tbk di Bursa Efek Indonesia.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah yang akan diteliti, yaitu:

- a. Apakah Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
- b. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
- c. Apakah Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- d. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- e. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah:

- a. Mengetahui pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen
- b. Mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen
- c. Mengetahui pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan
- d. Mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
- e. Mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan di atas, diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan manfaat diantaranya sebagai berikut:

- a. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan kajian untuk penelitian selanjutnya terkait dengan penelitian yang sejenis serta dapat memperluas wawasan dan pengetahuan yang secara teoritis berhubungan dengan pembahasan penelitian ini sendiri, yaitu Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan.

- b. Aspek Praktis

Hasil penelitian lebih lanjut diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

terhadap Nilai Perusahaan dalam mempertimbangkan sekaligus sebagai masukan khususnya pihak manajemen perusahaan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Serta bagi calon investor agar dapat menjadi tambahan dalam evaluasi dan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Sehingga sebelum menanamkan modalnya, investor dapat mengetahui tentang perusahaan yang akan ditanami modal.



