

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Dalam menghadapi persaingan global, banyak perusahaan dalam industri serta perekonomian dunia yang kian hari kian berkembang sehingga menimbulkan persaingan yang ketat. Persaingan usaha ini menuntut masing-masing perusahaan melakukan berbagai usaha untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Salah satunya, perusahaan menginginkan agar perusahaannya mampu *go public* dan tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu mendapatkan laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi sebuah persepsi investor terhadap perusahaan sebagai indikator penilaian kinerja perusahaan secara keseluruhan. Investor tentunya tidak sembarangan memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Sehingga perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan faktor investor dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi (Sukirni, 2012). Dengan harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik, sehingga kemakmuran pemegang saham semakin meningkat.

Pergerakan naik turunnya harga saham menjadi topik yang sering dibicarakan awal tahun ini bersamaan dengan naik turunnya nilai perusahaan. Pasalnya awal tahun ini Indeks Harga Saham Gabungan mengalami kenaikan yang signifikan dari tahun-tahun sebelumnya. Bursa Efek Indonesia mencatat harga saham pada Indeks Harga Saham Gabungan mencapai titik tertinggi dalam sepanjang masa yakni 6.500,52 poin. Penguatan Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi laju positif beberapa sektor perusahaan dengan dipimpin dari sektor pertambangan yang menguat 2,54%. (idx.co.id Senin, 22 Januari 2018)

Perusahaan pertambangan membutuhkan modal yang sangat besar dalam mengeksplorasi sumber daya alam dalam mengembangkan pertambangan. Salah satunya industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, syarat risiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi, menjadikan masalah pendanaan sebagai isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan. Untuk itu, perusahaan pertambangan masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya.

Perkembangan perusahaan pertambangan dunia sempat melawati masa kritis yang disebabkan kapitalisasi pasar turun sebesar 37%. Kondisi tersebut kemudian berimbas pada perusahaan pertambangan di Indonesia (www.pwc.com). Terdapat sebanyak 41 perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Tahun 2015 tidak ada perusahaan pertambangan di Indonesia dengan kapitalisasi pasar melebihi US\$4 miliar. Dengan kecilnya kapitalisasi pasar perusahaan pertambangan maka berdampak nilai inflasi saham perusahaan, khususnya perusahaan pertambangan yang terdaftar pada pasar modal.

Fenomena tersebut berimplikasi pada struktur modal seperti sulitnya melakukan perluasan, mempertahankan kepemilikan pemegang saham akibat perolehan laba yang kecil sampai berkurangnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini menjadi tantangan manajemen agar keputusan keuangan yang diambil dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu fungsi manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen untuk menentukan besarnya persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuk dividen yang ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan mempunyai daya tarik tersendiri bagi investor terhadap sebuah perusahaan. Dividen dapat menciptakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk

mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya (Yuniati, dkk. 2016).

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan, karena dividen salah satu aspek investor menanamkan modalnya dengan harapan mendapatkan timbal balik perusahaan. Sedangkan perusahaan menginginkan laba perusahaan tersebut ditahan guna keberlangsungan perusahaan kedepannya. Sehingga diperlukan kebijakan dividen untuk mengatur kesejahteraan terhadap pemilik dan tidak mengganggu pihak manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pemegang saham memiliki pengaruh yang kuat pada setiap perilaku manajemen. Kuatnya pemegang saham didapat dari kepemilikan yang dimiliki oleh setiap pemegang saham. Struktur kepemilikan sebagai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan individu atau publik seperti keluarga, kepemilikan asing dan pemerintah (Saputra, dkk, 2017). Kepemilikan Intitusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Susanti & Mildawati, 2014). Keberadaan kepemilikan institusional yang umumnya memiliki jumlah saham yang besar dalam perusahaan dapat mengurangi tindakan opportunistik yang dilakukan manajemen. Karena tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan (Wida dan Suartana, 2014).

Profitabilitas perusahaan sangat mempengaruhi nilai suatu perusahaan tersebut. Dimana profitabilitas tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Sinarmayarani & Suwitho (2016) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. dengan meningkatnya permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Berikut adalah nilai kenaikan dan penurunan nilai perusahaan dari beberapa perusahaan pertambangan:

Tabel 1. Contoh Sampel Data Fenomena

Nama Perusahaan	Tahun	DPR (%)	Kepemilikan Institusional (%)	ROA (%)	PBV (%)
Adaro Energy Tbk	2013	33	40,94	3,40	0,81
	2014	42	40,97	2,86	0,77
	2015	49	42,90	2,53	0,47
	2016	30	42,77	5,22	1,01
Indo Tambangraya Megah Tbk	2013	90	34,98	16,56	2,27
	2014	108	34,92	15,31	1,71
	2015	100	29,81	5,36	0,77
	2016	100	31,90	10,81	1,69
Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	2013	55	21,22	15,88	0,55
	2014	35	21,88	13,63	0,55
	2015	30	26,47	11,10	0,29
	2016	30	26,47	10,90	0,47
Vale Indonesia Tbk	2013	65	20,49	1,69	1,86
	2014	58	20,49	7,38	1,50
	2015	X	20,49	2,21	0,73
	2016	X	20,49	0,09	0,86

(sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Ringkasan Perusahaan)

Dalam tabel 1, diketahui bahwa nilai DPR perusahaan Adaro Energy Tbk pada tahun 2014-2015 mengalami kenaikan dari 42% menjadi 49% namun nilai PBV mengalami penurunan dari 0,77 kali lipat harga saham sebenarnya menjadi 0,47 kali lipat harga saham sebenarnya. Sama halnya dengan perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2013-2014 mengalami kenaikan namun nilai PBV juga mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Putra & Lestari (2016), Fenandar (2012), dan Senata (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat (Putra & Lestari, 2016). Dengan peningkatan kebijakan dividen kepada pemegang saham menarik perhatian investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Yuniati, dkk (2016) dan Anton (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun dalam Sofyaningsih & Hardiningsih (2011) dan penelitian Mardiyati, dkk (2012) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan

meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya (Mardiyati dkk, 2012).

Pada tabel tersebut, juga diketahui bahwa kepemilikan Institusional perusahaan Adaro Energy Tbk pada tahun 2013-2015 mengalami kenaikan berturut-turut setiap tahunnya namun nilai PBV perusahaan tersebut pada tahun 2013-2015 juga mengalami penurunan berturut-turut. Hal ini sama seperti yang dialami oleh perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk pada tahun 2014-2015 mengalami kenaikan kepemilikan Institusional tetapi nilai PBV perusahaan di tahun tersebut mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Wida & Suartana (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana keterlibatan pihak Institusional mampu membatasi perilaku oportunistik manajer (Wida & Suartana, 2014). Pernyataan tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian dari Rahmah (2014) dan Nuraina (2012). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Al-Najjar (2015) dan Sinarmayarani & Suwitho (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya kepemilikan Institusional atas perusahaan belum mampu mengontrol dan mengawasi tindakan *opportunistic* manajer. Tindakan *opportunistic* manajer dalam perusahaan yang terlalu besar tidak mampu dikendalikan oleh investor institusional secara efisien yang dikarenakan investor institusional akan lebih berfokus pada perusahaan daripada tindakan *opportunistic* manajer (Sinarmayarani & Suwitho, 2016).

Tabel tersebut juga menyatakan bahwa nilai ROA perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk tahun 2015-2016 mengalami penurunan tetapi nilai PBV perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Hal yang sama juga dialami perusahaan Vale Indonesia Tbk pada tahun 2013-2014 nilai ROA perusahaan tersebut mengalami kenaikan namun nilai PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan, dan pada tahun 2015-2016 ROA perusahaan tersebut mengalami penurunan namun nilai PBV perusahaan mengalami kenaikan. Hal ini bertolak belakang dari hasil penelitian Sinarmayarani & Suwitho (2016) dan penelitian Chen & Chen (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas suatu perusahaan itu semakin meningkat, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Hal ini memiliki arti bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan manajemen yang baik dalam perusahaan sehingga memiliki tingkat profitabilitas yang terus meningkat setiap tahunnya. Sehingga para investor semakin tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, karena para investor akan memiliki tanggapan apabila perusahaan dapat melakukan kinerja dengan baik, maka akan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya (Sinarmayarani & Suwitho, 2016). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian dari Thaib & Dewantoro (2017).

Berdasarkan penjelasan, fenomena dan *gap research* penelitian sebelumnya yang belum menunjukkan bukti kuat maka penulis tertarik untuk meneliti **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”**.

I.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang menjadi masalah pada peneliti di kemukakan diatas, maka rumusan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?
- b. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk membuktikan secara empiris apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk membuktikan secara empiris apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk membuktikan secara empiris apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

I.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini penulis berharap agar hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pengembangan ilmu, referensi dan perbandingan bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

b. Manfaat Praktisi

1) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Dan dapat memberikan informasi terkait dengan topik penelitian sebagai bahan kajian untuk pengembangan peneliti selanjutnya.

2) Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan acuan dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi.

3) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan bagi perusahaan dalam memahami kinerja perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian lebih lanjut, khususnya mengenai penelitian yang berkaitan dengan pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.