

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Perusahaan memiliki tujuan yang bermacam-macam. Ada yang mengatakan bahwa perusahaan berfokus pada pencapaian keuntungan atau laba maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Ada pula yang mengatakan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan kepentingan pemiliknya, dan ada pula yang berpendapat bahwa perusahaan harus dapat mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosialnya. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan ingin mencapai satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri.

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. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai meningkat yang ditandai dengan tingkat pengambilan investasi yang tinggi pada pemegang saham.

Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan *return* bagi pemegang saham, sehingga nilai tersebut akan dipegang investor sebagai informasi yang penting dalam mengambil keputusan investasi. Investor menginvestasikan dana bertujuan memaksimalkan kekayaan yang didapat dari dividen atau *capital gain*, sedangkan manajemen berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang tepat berupa kebijakan dividen dan pendanaan. (Suta Purwanta Wayan I, dkk 2016)

Penggunaan Utang sangat sensitive pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan

cenderung meningkatkan hutangnya jika tambahan hutang dapat meningkatkan laba (Sudana 2011, hlm. 153).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Harjito & Martono (2014, hlm.3) yang menyatakan bahwa ‘ jika perusahaan memperoleh laba besar maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga besar’. Akan tetapi pendapat tersebut tidak sejalan dengan penelitian Harjito & Martono (2014, hlm. 237) ‘ apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal diwaktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan invesatasi yang menguntungkan’. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh marrietta & sampurno (2013) ‘ perusahaan dengan ukuran yang relative besar lebih memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang besar sehingga dapat membayar dividen kepada para investor’.

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan melakukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Lintner (1956) pada kondisi tertentu profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen, hal ini terjadi bila perusahaan ‘ yakin’ memiliki kepastian bahwa *earning* dimasa mendatang terprediksi secara jelas. Berdasarkan dua logika yang berbeda menunjukan bahwa profitabilitas tidak sepenuhnya mencerminkan penentuan kebijakan dividen.(Wirjolukito et al., 2013). Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimana mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham 2005, hlm. 199).

Tabel 1. Data Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	DER	Ket	No	Kode	Tahun	DER	Ket
1	INTP	2014	0,17	Turun	31	BRNA	2014	2,64	Turun

		2015	0,16				2015	1,20	
2	SMBR	2014	0,08	Naik	32	FPNI	2014	1,76	Turun
		2015	0,11				2015	1,43	
3	SMCB	2014	0,96	Naik	33	IGAR	2014	0,33	Turun
		2015	1,05				2015	0,24	
4	SMGR	2014	0,37	Naik	34	IMPC	2014	0,76	Turun
		2015	0,39				2015	0,53	
5	AMFG	2014	0,23	Naik	35	IPOL	2014	0,84	Turun
		2015	0,26				2015	0,83	
No	Kode	Tahun	DER	Ket	No	Kode	Tahun	DER	Ket
6	ARNA	2014	0,38	Naik	36	TALF	2014	0,32	Turun
		2015	0,60				2015	0,24	
7	IKAI	2014	1,90	Naik	37	TRST	2014	0,85	Turun
		2015	4,65				2015	0,72	
8	KIAS	2014	0,11	Naik	38	CPIN	2014	0,91	Naik
		2015	0,17				2015	0,97	
9	MLIA	2014	4,46	Naik	39	JPFA	2014	1,97	Turun
		2015	5,39				2015	1,81	
10	TOTO	2014	0,65	Naik	40	MAIN	2014	2,28	Turun
		2015	0,64				2015	1,56	
11	ALKA	2014	2,87	Turun	41	SIPD	2014	1,18	Naik
		2015	1,33				2015	2,06	
12	ALMI	2014	4,01	Turun	42	SULI	2014	-3,46	Turun
		2015	2,87				2015	-4,93	
13	BAJA	2014	4,18	Naik	43	TIRT	2014	7,69	Turun
		2015	4,87				2015	7,37	
14	BTON	2014	0,19	Naik	44	ALDO	2014	1,24	Turun
		2015	0,23				2015	1,14	
15	CTBN	2014	0,78	Turun	45	DAJK	2014	0,64	Naik
		2015	0,72				2015	1,58	
16	GDST	2014	0,56	Turun	46	FASW	2014	2,39	Turun
		2015	0,47				2015	1,86	
17	INAI	2014	5,15	Turun	47	INKP	2014	1,71	Turun
		2015	4,55				2015	1,68	
18	ISSP	2014	1,34	Turun	48	INRU	2014	1,58	Naik
		2015	1,13				2015	1,67	
19	JKSW	2014	2,31	Naik	49	KBRI	2014	0,92	Naik
		2015	5,24				2015	1,79	
20	JPRS	2014	0,04	Naik	50	KDSI	2014	1,40	Naik
		2015	0,09				2015	2,11	
21	BRPT	2014	1,20	Turun	51	SPMA	2014	1,60	Naik
		2015	0,88				2105	1,85	
22	BUDI	2014	1,71	Turun	52	TKIM	2014	1,91	Turun
		2015	1,95				2015	1,81	
23	DPNS	2014	0,14	Tetap					
		2015	0,14						
24	EKAD	2014	0,51	Turun					
		2015	0,33						
25	INCI	2014	0,08	Naik					
		2015	0,10						

26	SOBI	2014	0,57	Naik
		2015	0,98	
27	SRSN	2014	0,41	Naik
		2015	0,69	
28	UNIC	2014	0,64	Turun
		2015	0,58	
29	AKPI	2014	1,15	Naik
		2015	1,60	
30	APLI	2014	0,21	Naik
		2015	0,39	

Sumber: www.idx.co.id

Pada Tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa secara empiris tidak seluruh kenaikan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Dari data 52 perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan, ada 27 perusahaan yang mengalami penurunan utang.

Jika perusahaan memiliki tingkat DER yang rendah kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari investor (Sambora, dkk, 2014). Namun pada kasus ini tingkat Kebijakan Hutang mengalami penurunan yang diikuti dengan penurunan nilai perusahaan seharusnya jika Kebijakan Hutang mengalami penurunan maka nilai perusahaan mengalami kenaikan.

Faktor pada profitabilitas juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sehingga profitabilitas dan nilai perusahaan seharusnya bergerak searah.

Tabel 2. Data Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	ROA	Ket	No	Kode	Tahun	ROA	Ket
1	INTP	2014	18,26	Turun	31	BRNA	2014	4,27	Turun
		2015	15,76				2015	-0,39	
2	SMBR	2014	11,22	Turun	32	FPNI	2014	-2,51	Naik
		2015	10,84				2015	1,28	
3	SMCB	2014	3,89	Turun	33	IGAR	2014	15,69	Turun
		2015	1,15				2015	13,39	
4	SMGR	2014	16,24	Turun	34	IMPC	2014	16,69	Turun
		2015	11,86				2015	7,75	
5	AMFG	2014	11,70	Turun	35	IPOL	2014	1,44	Turun
		2015	7,99				2015	0,95	

6	ARNA	2014	20,78	Turun	36	TALF	2014	13,36	Turun
		2015	4,98				2015	7,77	
7	IKAI	2014	-5,11	Turun	38	TRST	2014	0,92	Turun
		2015	-27,92				2015	0,75	
8	KIAS	2014	3,92	Turun	39	CPIN	2014	8,37	Turun
		2015	-7,71				2015	7,42	
9	MLIA	2014	1,73	Turun	40	JPFA	2014	2,45	Naik
		2015	-2,19				2015	3,06	
10	TOTO	2014	14,49	Turun	41	MAIN	2014	-2,40	Turun
		2015	11,69				2015	-1,57	
11	ALKA	2014	1,09	Turun	42	SIPD	2014	0,07	Turun
		2015	-0,81				2015	-16,11	
12	ALMI	2014	0,06	Turun	43	SULI	2014	0,61	Turun
		2015	-2,45				2015	0,36	
13	BAJA	2014	1,44	Turun	44	TIRT	2014	3,24	Turun
		2015	-0,99				2015	-0,11	
No	Kode	Tahun	ROA	Ket	No	Kode	Tahun	ROA	Ket
14	BTON	2014	4,38	Turun	45	ALDO	2014	5,90	Naik
		2015	3,45				2015	6,58	
15	CTBN	2014	9,80	Turun	46	DAJK	2014	4,76	Turun
		2015	3,53				2015	-21,99	
16	GDST	2014	-1,03	Turun	47	FASW	2014	1,55	Turun
		2015	-1,60				2015	-4,42	
17	INAI	2014	2,46	Turun	48	INKP	2014	1,94	Naik
		2015	2,15				2015	3,16	
18	ISSP	2014	3,95	Turun	49	INRU	2014	0,44	Turun
		2015	2,92				2015	-0,82	
19	JKSW	2014	-3,18	Turun	50	KBRI	2014	-1,35	Turun
		2015	-8,71				2015	-10,70	
20	JPRS	2014	-1,87	Turun	51	KDSI	2014	4,67	Turun
		2015	-6,05				2015	0,97	
21	BRPT	2014	-0,06	Turun	52	SPMA	2014	2,32	Turun
		2015	0,23				2105	-1,95	
22	BUDI	2014	1,15	Turun		TKIM	2014	0,76	Turun
		2015	0,65				2015	0,05	
23	DPNS	2014	5,40	Turun					
		2015	3,59						
24	EKAD	2014	9,91	Naik					
		2015	12,07						
25	INCI	2014	7,45	Naik					
		2015	10,00						
26	SOBI	2014	10,74	Turun					
		2015	6,51						
27	SRSN	2014	3,12	Turun					
		2015	2,70						
28	UNIC	2014	1,09	Turun					
		2015	-0,39						
29	AKPI	2014	1,56	Turun					
		2015	0,96						
30	APLI	2014	3,52	Turun					
		2015	0,60						

Sumber: www.idx.co.id

Pada tabel 2 di atas, dapat dilihat pada perusahaan industri mengalami penurunan nilai perusahaan profitabilitas ikut menurun. Sehingga profitabilitas menghasilkan laba negative. Hal ini tidak sesuai dengan teori pada umumnya profitabilitas merupakan rasio untuk menilai perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk perusahaan, semakin tinggi rasio ini semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. (Sitanggang, 2012, hlm.30).

Tabel 3. Data Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	PBV	Ket	No	Kode	Tahun	PBV	Ket
1	INTP	2014	3,96	Turun	31	BRNA	2014	1,39	Turun
		2015	3,44				2015	0,67	
2	SMBR	2014	1,44	Turun	32	FPNI	2014	0,44	Turun
		2015	0,97				2015	0,39	
3	SMCB	2014	1,87	Turun	33	IGAR	2014	1,22	Turun
		2015	0,90				2015	0,70	
4	SMGR	2014	4,09	Turun	34	IMPC	2014	3,42	Naik
		2015	2,46				2015	4,08	
5	AMFG	2014	1,14	Turun	35	IPOL	2014	0,40	Turun
		2015	0,84				2015	0,22	
6	ARNA	2014	7,51	Turun	36	TALF	2014	2,26	Turun
		2015	4,10				2015	1,55	
7	IKAI	2014	0,47	Naik	37	TRST	2014	0,62	Turun
		2015	1,31				2015	0,44	
8	KIAS	2014	1,04	Turun	38	CPIN	2014	5,68	Turun
		2015	0,74				2015	3,39	
9	MLIA	2014	0,45	Naik	39	JPFA	2014	1,91	Turun
		2015	0,61				2015	1,11	
10	TOTO	2014	3,19	Naik	40	MAIN	2014	3,23	Turun
		2015	4,81				2015	2,20	
11	ALKA	2014	1,47	Turun	41	SIPD	2014	0,39	Naik
		2015	1,20				2015	1,09	
12	ALMI	2014	0,30	Turun	42	SULI	2014	-0,46	Turun
		2015	0,22				2015	-0,53	
13	BAJA	2014	2,68	Turun	43	TIRT	2014	0,83	Turun
		2015	0,94				2015	0,55	
14	BTON	2014	0,68	Turun	44	ALDO	2014	2,60	Turun
		2015	0,53				2015	2,37	

15	CTBN	2014	2,55	Turun	45	DAJK	2014	1,47	Turun
		2015	2,26				2015	0,52	
16	GDST	2014	0,94	Turun	46	FASW	2014	2,47	Turun
		2015	0,60				2015	1,05	
17	INAI	2014	0,75	Turun	47	INKP	2014	0,20	Turun
		2015	0,53				2015	0,14	
18	ISSP	2014	0,81	Turun	48	INRU	2014	1,01	Turun
		2015	0,53				2015	0,26	
19	JKSW	2014	-0,02	Tetap	49	KBRI	2014	0,65	Naik
		2015	-0,02				2015	0,83	
20	JPRS	2014	0,50	Turun	50	KDSI	2014	0,39	Turun
		2015	0,27				2015	0,20	
21	BRPT	2014	0,16	turun	51	SPMA	2014	0,38	Turun
		2015	0,06				2105	0,20	
22	BUDI	2014	0,48	turun	52	TKIM	2014	0,20	Turun
		2015	0,26				2015	0,10	
23	DPNS	2014	0,50	Naik					
		2015	0,53						
24	EKAD	2014	1,54	Turun					
		2015	1,16						
25	INCI	2014	0,32	Naik					
		2015	0,36						
26	SOBI	2014	2,15	Turun					
		2015	1,54						
No	Kode	Tahun	PBV	Ket	No	Kode	Tahun	PBV	Ket
27	SRSN	2014	0,91	Turun					
		2015	0,89						
28	UNIC	2014	0,34	Turun					
		2015	0,29						
29	AKPI	2014	0,55	turun					
		2015	0,54						
30	APLI	2014	0,54	Turun					
		2015	0,44						

Sumber: www.idx.co.id

Pada tabel 3 di atas, dapat dilihat dari 52 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 43 perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan pada perusahaan Industri Dasar dan Kimia. Pada umumnya nilai perusahaan dan harga saham akan selalu bergeran searah. Karena semakin baik nilai suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan sehingga akan semakin banyak keuntungan yang didapat oleh pemegang saham. Artinya, semakin besar pula tingkat pembelian sahamnya.

Tabel 4. Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Tahun	DPR	Ket	No	Kode	Tahun	DPR	Ket
1	INTP	2014	94,29	Turun	31	BRNA	2014	22,68	Turun
		2015	35,07				2015	-	
2	SMBR	2014	25,00	Tetap	32	FPNI	2014	-	-
		2015	25,00				2015	-	
3	SMCB	2014	38,98	Naik	33	IGAR	2014	-	-
		2015	65,63				2015	-	
4	SMGR	2014	40,00	Tetap	34	IMPC	2014	-	Naik
		2015	40,00				2015	12,59	
5	AMFG	2014	-	Naik	35	IPOL	2014	-	-
		2015	10,17				2015	-	
6	ARNA	2014	-	Naik	36	TALF	2014	-	Naik
		2015	52,60				2015	12,04	
7	IKAI	2014	-	-	37	TRST	2014	46,67	Naik
		2015	-				2015	55,46	
8	KIAS	2014	26,42	Turun	38	CPIN	2014	16,90	Naik
		2015	-				2015	25,89	
9	MLIA	2014	-	-	39	JPFA	2014	-	Naik
		2015	-				2015	34,15	
10	TOTO	2014	28,66	Naik	40	MAIN	2014	-	-
		2015	43,42				2015	-	
11	ALKA	2014	-	-	41	SIPD	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
12	ALMI	2014	-	-	42	SULI	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
13	BAJA	2014	-	-	43	TIRT	2014	-	--
		2015	-				2015	-	
14	BTON	2014	-	-	44	ALDO	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
15	CTBN	2014	-	-	45	DAJK	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
16	GDST	2014	-	-	46	FASW	2014	42,85	Turun
		2015	-				2015	-	
17	INAI	2014	-	Naik	47	INKP	2014	12,21	Turun
		2015	88,57				2015	4,19	
18	ISSP	2014	-	Naik	48	INRU	2014	-	-
		2015	22,60				2015	-	
19	JKSW	2014	-	-	49	KBRI	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
20	JPRS	2014	-	-	50	KDSI	2014	-	-
		2015	-				2015	-	
21	BRPT	2014	-	-	51	SPMA	2014	-	-
		2015	-				2105	-	
22	BUDI	2014	-	-	52	TKIM	2014	10,49	Naik
		2015	-				2015	125,52	
23	DPNS	2014	-	Naik			2014	-	
		2015	15,11				2015	-	
24	EKAD	2014	15,71	Turun			2014	-	
		2015	14,82				2015	-	

25	INCI	2014	-	Naik
		2015	10,67	
26	SOBI	2014	-	-
		2015	-	
27	SRSN	2014	-	-
		2015	-	
28	UNIC	2014	-	-
		2015	-	
29	AKPI	2014	15,67	Naik
		2015	22,13	
30	APLI	2014	-	-
		2015	-	

Sumber: www.idx.co.id

Data tabel 4 di atas, data kebijakan dividen apada perusahaan Industri Dasar dan Kimia 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, maka nilai perusahaan juga menurun. Sehingga dividen dan nilai perusahaan biasanya bergerak searah. Hal ini sesuai dengan teori jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (Harjito & Martono, 2013, hlm.3)

Berdasarkan dengan adanya fenomena dan gap research yang telah dipaparkan di atas, maka penulis mengambil penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Dasar Dan Kimia Dengan Kebijakan Dividen Sebagai *Intervening*”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena dan gap research yang ada maka rumusan masalah yang akan di bahas penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 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 perumusan masalah yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

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

I.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkannya. Manfaat tersebut antara lain:

- a. Manfaat 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. Manfaat 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.