

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan yang memiliki tujuan yang jelas. Tujuan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dalam prospek manajemen keuangan pada awalnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan menjadikan entitas ekonomi seperti umumnya yang dimiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bermaksud ingin mendapatkan laba secara semaksimal mungkin dengan memakai sumber daya yang ada, selang waktu jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terbentuk dari harga saham perusahaan bersangkutan. Nilai perusahaan yang tinggi adalah tujuan jangka panjang yang seharusnya yang dicapai perusahaan karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa saham (**Asmaul Husna, 2018**).

Nilai perusahaan yang baik akan memaparkan bahwa kesejahteraan pemilik perusahaan juga baik yang akan tergambar dari harga saham. Harga saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan juga meningkat, dan menaikkan kepercayaan pasar tidak sekedar terhadap kemampuan perusahaan waktu ini tetapi juga pada cara kerja perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan juga bisa membahagiakan pemilik saham secara optimal apabila harga saham bertambah. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor lain untuk menanamkan modalnya karena mampu memberikan return yang lebih besar dan

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang sehingga kreditur tidak khawatir memberikan pinjaman modal kepada perusahaan terkait **(Dharmawan & Surtawan, 2020)**.

Semakin bertambah harga saham disuatu perusahaan, maka bertambah kebahagiaan pemilik saham. Harga saham adalah cerminan dari mutu suatu perusahaan, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat mengawasi harga pasar sahamnya. Apabila disuatu perusahaan mengalami penurunan harga saham diartikan bahwa kemampuan perusahaan tersebut kurang maksimal, akan tetapi harga saham yang sangat tinggi akan minim sekali investor untuk membelinya. Alat ukur yang baik digunakan untuk nilai perusahaan yang dipilih melalui harga saham dapat menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* merupakan perbedaan antara harga saham dengan nilai buku di suatu perusahaan. **(Ningsih & Andreas, 2017)** Nilai perusahaan juga dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi akuntansi keuangan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang memberikan dividen dianggap mendapatkan laba oleh investor dibandingkan perusahaan yang tidak memberikan dividen. Penyetoran dividen oleh perusahaan menjadikan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, bertambah banyak investor yang mau menanam saham terhadap perusahaan menyebabkan naiknya penawaran saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan diiringi dengan kenaikan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan nilai perusahaan yang pada dasarnya pemegang saham mau

menaikkan ketentraman dalam pegembalian berbentuk deviden. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapat yang dihasilkan dalam bentuk deviden kepada pemegang saham atau memengangnya sebagai laba ditahan untuk investasi dimasa mendatang **(Rita & Sartoso, 2016)**.

Semakin besar deviden yang dibayarkan nilainya, sehingga bisa memperlemah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi modal kegiatan operasional dan investasi. Jadinya dari hal tersebut dapat menimbulkan harga saham menjadi turun. Para kandidat investor yang biasanya menyeleksi perusahaan yang memberikan deviden tinggi untuk berinvestasi karena dianggap mempunyai kesempatan masa depan yang baik, dalam menanamkan modal, para investor tentunya ingin mendapatkan *return* yang menguntungkan dari perusahaan, salah satunya yaitu berupa deviden **(Rahmawati & Rinofah, 2020)**.

Jakarta, CNBC Indonesia - Produsen semen BUMN, PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) bakal membagikan deviden senilai Rp 1,16 triliun kepada pemegang sahamnya atas kinerja perusahaan di tahun lalu. Nilai tersebut merupakan 40% dari total laba bersih yang dikantongi perusahaan sepanjang tahun lalu. SMGR mencatat laba bersih tahun 2020 sebesar Rp 2,79 triliun, atau naik 16,72% dari torehan laba bersih 2019 yang mencapai Rp 2,39 triliun. Besaran nilai diiden ini naik tajam dari periode tahun lalu di mana perusahaan hanya membagikan deviden sebesar 10% dari laba bersih atau senilai Rp 239 miliar. Direktur Utama Semen Indonesia Hendi Prio Santoso mengatakan para pemegang saham nantinya akan menerima sebanyak Rp 188,3/saham.

"Pembayaran dividen 40% dari laba bersih dibagikan sesuai aturan itu 30 hari sejak risalah rapat diumumkan. Disampaikan total dividen yang akan dibagikan Rp 1,16 triliun atau akan menerima Rp 188,3/saham," kata Hendi dalam konferensi pers virtual, Senin (29/3/2021). Sejalan dengan itu Komisaris Utama Semen Indonesia Rudiantara mengatakan kinerja perusahaan di tahun ini penjualan mengalami penurunan akibat Covid-19 namun perusahaan bisa membukukan EBITDA dan laba bersih yang lebih baik dari sebelumnya. Upaya yang dijalankan perusahaan di tahun lalu untuk menekan biaya perusahaan akan dilanjutkan di tahun ini. "Mengenai kinerja perseroan 2020 itu walaupun pendapatan menurun, walaupun ada apandemi tetapi bottom line-nya justru lebih bagus dibanding 2019 bahkan dividen payout ratio 40% itu jelas," kata Rudiantara di kesempatan yang sama.

Tahun lalu, laba SMGR memang 16,72% secara tahunan. Kenaikan laba bersih ini terjadi ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan sebesar 12,87% YoY menjadi senilai Rp 35,17 triliun pada akhir tahun lalu. Penurunan pendapatan ini juga dibarengi dengan turunnya beban pokok pendapatan menjadi senilai Rp 23,55 triliun dari Rp 27.65 triliun. Lalu juga terjadi penurunan beban penjualan menjadi Rp 2,80 triliun dari Rp 3,08 triliun. Beban keuangan perusahaan berhasil ditekan menjadi senilai Rp 2,32 triliun dari sebelumnya senilai Rp 320 triliun. Beban umum administrasi juga turun menjadi sebesar Rp 3,16 triliun dari Rp 3,53 triliun.

Berikut perusahaan PT Semen Indonesia yang menunjukkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1.1

**Perbandingan Laba Bersih Pemegang Saham Produsen Semen BUMN
PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) Pada Tahun 2016-2020**

Periode	Nilai Perusahaan (PBV) (Diproksikan dalam %)	Kenaikan / Penurunan
2016	1,91	-
2017	1,93	Kenaikan
2018	2,15	Kenaikan
2019	16,72	Kenaikan
2020	12,87	Penurunan

Tabel 1.1 diatas dapat kita lihat bahwa bagaimana kenaikan dan penurunan nilai perusahaan pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), dimana nilai perusahaan pada beberapa periode masih mengalami kenaikan dan penurunan dengan selisih angka yang cukup tinggi. Diantaranya perusahaan yang mengalami kenaikan nilai perusahaan dan penurunan nilai perusahaan dengan angka yang cukup tinggi yaitu pada periode 2019 dan 2020. Pada periode 2019 nilai

perusahaan mengalami kenaikan sebesar 16,72 sedangkan pada periode 2020 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 12,87.

Demikian juga dapat dilihat pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) pada periode 2018 mengalami kenaikan nilai perusahaan yang cukup tinggi sebesar 2,15 dibandingkan pada periode 2016 dan 2017 sebesar 1,91 dan 1,93. Nilai perusahaan berperan penting didalam membangun harga saham serta mendapatkan laba. Para investor juga mulai hati-hati jika akan membeli saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) akibat adanya naik turun harga saham sehingga jual beli saham terbatas. Hal tersebut diduga disebabkan oleh *Leverage*, *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen.

Leverage merupakan ukuran yang memaparkan tautan antara utang perusahaan terhadap modal, ukuran ini dapat meninjau seberapa jauh perusahaan dibebani oleh utang atau pihak luar dengan potensi perusahaan yang digambarkan oleh modal. Semakin besar ukuran ini memperlihatkan bahwa lebih besar struktur modal yang berasal dari utang yang diperlukan untuk mengetahui ekuitas yang ada. Pilihan kebijakan pendanaan berasal dari luar yang memperlihatkan berapa besar satu perusahaan membiayai keperluan dananya. Utang bisa menaikkan mutu perusahaan, maka dari itu perusahaan hanya mengharapkan kemampuan modalnya sendiri. Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang dan perusahaan mampu mengatur hutangnya dalam bentuk mendapatkan

keuntungan dan juga mampu untuk membayar lunas kembali hutangnya (Sriwahyuni, 2017).

Leverage diistilahkan dengan *debt equity ratio* (DER). DER adalah rasio yang mengibaratkan seluruh utang ekuitas dan rasio juga bisa menghitung persentase dari anggaran yang diberikan oleh para kreditur. DER menggambarkan kemampuan perusahaan agar memadati kewajiban dengan modal sendiri dan DER juga memperlihatkan ikatan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh orang bersangkutan kepada pemilik perusahaann. DER memperlihatkan bahwa bertambah besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk membiayai ekuitas yang sudah ada, bertambah kecil rasio DER, bertambah baik kepandaian perusahaan untuk bisa berdiam dalam keadaan yang buruk. *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asset, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal (Dewi Rahmasari, Embun Suryani, 2018).

Investment opportunity set terdiri dari pilihan investasi, bisa atau tidak bisa dilakukan dan keinginan akan mendapatkan pendapatan yang semaksimal mungkin oleh perusahaan dimasa yang berikutnya. Kepandaian perusahaan dalam mendapatkan keuntungan akan membentuk manajemen cenderung melaksanakan investasi yang baru dari melaksanakan pembayaran dividen bagi pemegang saham. Investment opportunity set (IOS) adalah set peluang investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan menggambarkan adanya peningkatan aktiva dan ekuitas. IOS mempertimbangkan mengenai

kemampuan yang besar terhadap kemampuan atau peluang investasi di suatu perusahaan tetapi hal ini tergantung kepada peraturan pengeluaran yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang. Investment opportunity set merupakan pilihan kesempatan investasi dimasa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan, dapat kita lihat bahwa semakin tinggi nilai investment opportunity set maka semakin tinggi pula kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dalam hal berinvestasi (**Bleszynski et al., 2020**)

Perusahaan yang memberikan dividen dianggap mendapatkan laba oleh investor dibandingkan perusahaan yang tidak memberikan dividen. Penyetoran dividen oleh perusahaan menjadikan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, bertambah banyak investor yang mau menanam saham terhadap perusahaan menyebabkan naiknya penawaran saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan diiringi dengan kenaikan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan nilai perusahaan yang pada dasarnya pemegang saham mau menaikkan ketentraman dalam pegembalian berbentuk dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapat yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memegangnya sebagai laba ditahan untuk investasi dimasa mendatang (**Rita & Sartoso, 2016**).

Semakin besar dividen yang dibayarkan nilainya, sehingga bisa memperlemah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi modal kegiatan operasional dan investasi. Jadinya dari hal tersebut dapat menimbulkan harga saham menjadi turun. Para kandidat investor yang biasanya menyeleksi perusahaan yang

memberikan dividen tinggi untuk berinvestasi karena dianggap mempunyai kesempatan masa depan yang baik, dalam menanamkan modal, para investor tentunya ingin mendapatkan *return* yang menguntungkan dari perusahaan, salah satunya yaitu berupa dividen (**Rahmawati & Rinofah, 2020**).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (**Dharmawan & Surtawan, 2020**) menghasilkan bahwa *investment opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (**Pradana & Sanjaya, 2018**) yang menyebutkan bahwa kebijakan *dividend an leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (**Dewi Rahmasari, Embun Suryani, 2018**) menunjukkan hasil bahwa leverage yang diukur dengan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (**Wati Rosmawati, 2020**) yang menunjukkan hasil kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul “**Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening: *Leverage, Investment Opportunity Set***”.

1.2. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah diatas dapat diidentifikasi yang ada terhadap Nilai Perusahaan yaitu

1. Ketidak konsistenan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen.
2. Kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan pemilik saham, di sisi lain juga akan menghambat pertumbuhan perusahaan
3. Kebijakan deviden yang belum baik, dapat menimbulkan resiko investor menarik dananya kembali.
4. Mutu harga saham juga memberikan daya tarik terhadap investor di setiap perusahaan.
5. Pentingnya laporan keuangan untuk pertanggung jawaban pihak perusahaan kepada calon investor.
6. Terdapat penyalahgunaan praktik pembagian saham untuk memperoleh keuntungan yang lebih bagi investor.
7. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang besar menyebabkan peluang investasi yang semakin kecil.
8. Adanya permasalahan nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen.
9. Manajemen seringkali memanipulasi laporan keuangan agar terlihat lebih baik oleh pihak luar dimana perusahaan yang mempunyai laba yang kecil direkayasa menjadi lebih besar agar terlihat bagus.
10. Tindakan kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan perusahaan agar dapat merugikan investor dan peluang saham yang dapat di lihat dari laporan keuangan lainnya.

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas agar penelitian lebih fokus dan jelas, maka penulis memberikan batasan pada pembahasan dalam penelitian ini yaitu variabel bebas *Leverage* (X1), *Investment Opportunity Set* (X2), variabel terikat adalah Nilai Perusahaan (Y), dan variabel intervening adalah Kebijakan Deviden (Z).

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi perumusan masalah. Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
2. Bagaimanakah pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
3. Bagaimanakah pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
4. Bagaimanakah pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

5. Bagaimanakah pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
6. Bagaimanakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
7. Bagaimanakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mendeskripsikan pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
2. Untuk mendeskripsikan pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
3. Untuk mendeskripsikan pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

4. Untuk mendeskripsikan pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
5. Untuk mendeskripsikan pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
6. Untuk mendeskripsikan *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
7. Untuk mendeskripsikan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

1.6. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang aspek yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai alat memilih atau menentukan perusahaan mana yang memiliki rasio keuangan yang baik agar bisa mengurangi resiko kerugian.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk menambah kemampuan perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan. Rasio keuangan yang baik dapat di perlihatkan dalam beberapa prospek yang baik dimasa yang akan datang yang bisa menarik kemauan para investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga menambah modal usaha untuk pengembangan perusahaan. Dan juga hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan bahan informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen supaya bisa memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat diharapkan untuk menambah bahan evaluasi, pengetahuan dan pengalaman tambahan dalam menekuni dan mempraktekkan ilmu keuangan dan investasi.

4. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk acuan penelitian berikutnya bagi ilmu akuntansi, khususnya akuntansi keuangan.