

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Dunia bisnis di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan yang sangat pesat seiring dengan bertambahnya jumlah perusahaan baru dari waktu ke waktu. Bertambahnya jumlah perusahaan baru tentu akan menghadapi persaingan di dalam dunia bisnis. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di berbagai bidang tentu bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Keadaan ini akan mendorong setiap perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar mampu bertahan dalam persaingan bisnis tersebut.

Setiap perusahaan didirikan untuk mencapai suatu tujuan tertentu. Tujuan semua perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan para pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Secara sederhana, nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan nilai pemegang saham, yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi adalah keinginan pemegang saham, sebab nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Dengan demikian, Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun percaya juga pada prospek perusahaan di masa depan. Setiap investor akan mempertimbangkan perusahaan mana yang akan memberikan *return* yang tinggi, karena secara esensial tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapi. Sehingga investor akan berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya. Keputusan investasi yang tidak tepat akan berdampak pada tidak diperolehnya *return* yang sesuai harapan. Ketika hal itu terjadi, investor akan menarik saham dan akan menanamkan sahamnya di perusahaan yang lain (Hidayat, 2013).

Ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain *leverage*, dan kebijakan dividen. Rasio *leverage* adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana hutang dan saham preferen digunakan dalam struktur modal perusahaan (Syamsuddin, 2011). Kebijakan pendanaan ini berhubungan dengan bagaimana pemenuhan kebutuhan, menentukan berapa jumlah modal yang akan dikelola dan juga komposisinya. Jika perusahaan menetapkan kebijakan untuk menggunakan sumber dana dari hutang, berarti *leverage* keuangan perusahaan akan meningkat dan perusahaan akan menanggung biaya tetap berupa bunga yang harus dibayarkan.

Menurut Munawir (2004) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun penentuan kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan itu sendiri.

Dalam komposisi tertentu hutang akan meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika komposisi itu berlebihan, maka yang akan terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Hal yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang yaitu dengan mempertimbangkan besarnya biaya tetap berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Jika hal ini terjadi, maka harga saham akan menurun dan nilai perusahaan pun akan menurun.

*Leverage* dapat di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR). DER adalah instrumen untuk mengetahui kemampuan ekuitas suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. DER adalah total utang atau total kewajiban dibagi dengan modal pemegang saham ( Harjito dan Martono, 2012:59 ). Semakin tinggi ratio DER maka semakin tinggi risiko yang akan dihadapi dan kreditur akan meminta keuntungan yang semakin tinggi. Ratio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aset. Selain itu kreditur juga mengasumsikan bahwa terdapat risiko besar dari perusahaan sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan uang dari sumber-sumber luar terbatas.

Penelitian tentang *leverage* terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Utami (2017), Izzah (2017) dan Nisa (2018). Utami (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Izzah (2017) menyatakan hal yang berbeda bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Nisa (2018) juga menyatakan bahwa *leverage*, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Mulyawan (2015 :253) kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan yang berkaitan dengan pembagian laba atas laba yang diperoleh perusahaan sebagaimana laba tersebut akan dibagikan kepada investor atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Keputusan perusahaan dalam membagikan dividen perlu mempertimbangkan proporsi antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dengan pembiayaan untuk digunakan investasi kembali dalam perusahaan.

Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *Dividend payout ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang diperoleh. Penelitian tentang kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Utami (2017) dan Fenandar (2012). Utami (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Fenandar (2012) menyatakan hal yang berbeda bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Suwardjono (2005) teori persinyalan mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal melalui laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi yang dapat menggambarkan seluruh kegiatan manajemen

dalam menjalankan fungsinya sebagai pengelola perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memakmurkan pemilik (pemegang saham).

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Dalam hal ini dijelaskan bahwa seorang manajer memiliki peran ganda yakni sebagai manajer dan juga sebagai pemegang saham.

Manajer dan pemegang saham tidak sepenuhnya memiliki kepentingan yang sama, perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut sebagai konflik keagenan (*agency conflict*). Perbedaan tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan dividen yang akan diterima pemegang saham. Pengaruh dari konflik antara pemilik (*owners*) dan manajer ini akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan, kerugian inilah yang merupakan *agency cost equity* bagi perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Hakim (2018).

Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana melalui utang, Semakin tinggi utang menunjukkan tingginya ketergantungan pemodal perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Tentu hal ini akan mengurangi hak pemegang saham. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau

dengan kata lain manajer tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya (Hakim, 2018).

Penelitian tentang kepemilikan manajerial pernah dilakukan oleh Hakim (2018), Nisa (2017) dan Suastini, dkk (2016). Hakim (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nisa (2017), juga menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Suastini, dkk (2016), menyatakan hal yang berbeda bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda. Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Hakim (2018), Utami (2017), Fenandar (2012), Izah (2017), Suastini, dkk (2016) dan Nisa (2017). Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen dan devenden, tapi dalam penelitian ini menabahkan variabel moderating. Maka dari itu perlu dilakukan penelitian kembali terhadap permasalahan tersebut dengan judul “ **Pengaruh *Leverage* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017** ”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan dari latar belakang masalah diatas, bisa ditentukan pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah *Leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating ?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka penulis berharap bahwa penelitian ini akan memiliki manfaat bagi:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat menguatkan dan membuktikan teori-teori sebelumnya, yakni teori-teori yang menjelaskan pengaruh *Leverage*, kebijakan

dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi para akademisi dalam melaksanakan penelitian-penelitian serupa di masa yang akan datang.

## 2. Manfaat Akademik

Agar dapat melakukan penelitian yang lebih spesifik dan dengan variabel-variabel yang berbeda, sehingga diperoleh pemahaman baru yang lebih baik bagi pengetahuan mahasiswa.

## 3. Manfaat Praktis

### a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengaplikasian variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

### b. Bagi Calon Investor

Membantu memberikan informasi nilai perusahaan agar para investor dan pemegang saham dapat mempertimbangkan bagaimana seharusnya keadaan perusahaan yang baik untuk ditanamkan modal.

### c. Bagi Pembaca dan Publik

Sebagai referensi kepustakaan, dan untuk penelitian berikutnya kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini diharapkan memberikan kesempurnaan dalam penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.