

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini perusahaan semakin banyak bermunculan khususnya di Indonesia. Perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha yang merupakan tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan kewirausahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya. Sedangkan tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang sahamnya. Theory of the firm yang dikemukakan oleh Salvatore (2005:371) menyatakan bahwa tujuan atau maksud utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan yang pada akhirnya adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

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. Peningkatan nilai perusahaan akan tercapai jika ada kerja sama yang baik antara manajer dan pemegang saham. Dari sudut pandang investor, nilai perusahaan yang baik merupakan sinyal yang baik untuk melakukan investasi. 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.

Fenomena nilai perusahaan yang terjadi di Indonesia salah satunya mengenai kinerja perusahaan di pasar modal Indonesia. Sulistiono (2016) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang go public tidak terlepas dari pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia. Perkembangan tersebut sejalan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang cukup baik yaitu mencapai 6,5 % pada tahun 2011, ketika rata-rata pertumbuhan perekonomian dunia hanya sekitar 2 %. Sedangkan tingkat inflasi Indonesia adalah sebesar 3,8 %. Dan untuk pertumbuhan ekonomi pada tahun 2018 mencapai 5,17%, pada bulan september tahun 2019 pertumbuhan ekonomi mengalami perlambatan yaitu hanya mencapai 5% (www.liputan6.com/bisnis).

Tumbuhnya pasar modal di Indonesia ditunjukkan dengan semakin banyaknya perusahaan di Indonesia yang *go public* menandakan bahwa dunia bisnis di negara tersebut mengalami perkembangan. Hal ini dibuktikan pada tahun 2008 sebanyak 396 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2017 sebanyak 566 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2018 sebanyak 619 perusahaan, dan pada bulan september tahun 2019 sebanyak 653 perusahaan. Ini berarti terjadi kenaikan sekitar 5% sampai 9% dari tahun 2008 sampai bulan september tahun 2019 (Bursa Efek Indonesia, 2019). Keadaan ini menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan dan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan memberikan gambaran tentang kondisi fundamental perusahaan dan situasi pasar yang mempengaruhi para pelaku pasar modal di Indonesia. Fenomena pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tersebut didukung oleh membaiknya situasi ekonomi Indonesia yang berpengaruh positif terhadap seluruh sektor ekonomi. Keadaan ini menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan dan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Sulistiono, 2016).

Ada beberapa hal yang diperkirakan dapat memengaruhi nilai perusahaan, antara lain ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan kebijakan dividen. Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan (Malvin & Wijaya, 2018). Ukuran perusahaan diukur dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan. Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat

kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*Bargaining Power*) dalam kontrak keuangan. Perusahaan yang lebih besar biasanya dapat memberikan penawaran yang lebih baik kepada pihak pemberi pinjaman dana. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh laba yang lebih banyak. Perusahaan kecil biasanya membutuhkan waktu yang lama untuk mengembangkan perusahaan mereka sehingga tidak dapat meningkatkan perolehan laba mereka dengan cepat.

Kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Penggunaan hutang yang optimal dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan melalui penurunan pajak dan menurunnya biaya ekuitas. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi biaya kebangkrutan (Suta, Agustina & Sugiarta, 2016). Penggunaan hutang dalam bentuk investasi sebagai tambahan untuk mendanai aset perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Jika tingkat hutang melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan turun, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menentukan besarnya dividen, dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya. Besarnya dividen ini dapat memengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham akan cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga menjadi tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan juga menjadi rendah. Kemampuan membayar dividen, erat dengan kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan rokok dipilih dalam penelitian ini karena perusahaan rokok merupakan perusahaan yang memiliki peran penting dalam kegiatan perekonomian negara di Indonesia. Sebagian besar pendapatan dalam negeri berasal dari perusahaan rokok, sebagai penyumbang penerimaan negara dan cukai yang mempunyai kontribusi penting dalam APBN. Perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA), PT. HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM).

Di Indonesia rokok adalah salah satu komoditas yang konsumennya cukup besar yaitu lebih dari sepertiga (36,3%) penduduk Indonesia dikategorikan sebagai perokok saat ini. Dari data yang dipublikasikan tahun 2017, diantaranya remaja usia 13-15 tahun terdapat 20% perokok, dimana 41% diantaranya adalah remaja laki-laki dan 3,5% remaja perempuan. Badan

Kesehatan Dunia (WHO) menempatkan Indonesia sebagai pasar rokok tertinggi ketiga setelah China dan India. Perokok laki-laki dewasa di Indonesia bahkan yang paling tinggi 68,8% di dunia (www.elshinta.com/news). Pada 19 Oktober 2017 pemerintah memutuskan untuk menaikkan tarif cukai rokok sebesar 10,04% untuk setiap golongan yang akan diberlakukan pada tanggal 1 Januari 2018 (www.finansial.bisnis.com).

Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian yang telah dilakukan oleh Khasanah dan Aryati (2019) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Dahar, Yanti, Rahmi (2019) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Setiono, susetyo dan Mubarak (2017) menyimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Sucipto dan Sudyatno (2018) menyimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ayem dan Nugroho (2016) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Setiono, susetyo dan Mubarak (2017) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, terdapat perbedaan hasil penelitian untuk pengaruh variabel ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Peneliti memilih rentang waktu

penelitian dari tahun 2008-2018 karena data keuangan yang diterbitkan pada tahun-tahun tersebut adalah data keuangan terbaru yang dapat mencerminkan keadaan terkini dari perusahaan. Oleh karena itu, judul penelitian yang diajukan peneliti adalah **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas rumusan masalah yang akan diteliti pada penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2018 ?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2018 ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2018 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan membuktikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji dan membuktikan pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji dan membuktikan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan acuan untuk memperbaiki kinerja perusahaan yang pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dengan melihat nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan mengenai ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Untuk menambah pengetahuan dan bahan bacaan tentang penelitian ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan nilai perusahaan.
- b. Dapat dijadikan bahan referensi dan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan masalah ini.