

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Salah satu tujuan dari sebuah perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan untuk jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Untuk mencapai tujuan tersebut, diperlukan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi. Untuk mengoptimalisasi nilai perusahaan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai.

Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan

oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006). Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Sujoko dan Soebiantoro (2007). Oleh karena itu, terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan.

Bagi perusahaan yang menginginkan harga saham yang tinggi mempunyai pandangan bahwa “semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi pula nilai perusahaan” (Soliha dan Taswan, 2002). Seringkali nilai perusahaan diukur dengan *price to book value ratio* (PBV), yakni perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Dengan *price to book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang mengalami *undervalued* (di bawah harga pasar) dan *overvalued* (di atas harga pasar), sehingga dapat menentukan strategi investasi

yang dapat meningkatkan kemakmuran para investor baik melalui *dividend* atau *capital gain*.

Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. *Firm size* dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. “*Firm size* ditunjukkan dengan pertumbuhan aktiva dari tahun ke tahun” (Suhartono, 2004). Perusahaan dengan *size* besar biasanya dapat dengan mudah masuk ke pasar modal dan mendapatkan hutang. “Semakin besar *size* perusahaan biasanya semakin besar kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman”. Sehingga para investor akan termotivasi untuk membeli saham perusahaan tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham, dan peningkatan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Coveland (1992) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli,2006). Dalam penelitian yang dilakukan Soliha dan Taswan (2002) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena, Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan Hardiningsih (2009) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan positif *leverage* terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Robbert Ang, 1997). Modigliani dan Miller (1968) dalam Hardiningsih (2009) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Sehingga dengan menggunakan hutang perusahaan akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar.

Prospek pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibayarkan dimasa datang, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan pada masa yang akan datang. Hartono (2000:252) memberikan alasan rasional bahwa perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout* lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi. Dari hasil pemikiran ini maka dapat disimpulkan bahwa ada hubungan yang negatif antara risiko dan *dividend payout*, yaitu risiko tinggi, *dividend payout* rendah. Hubungan antara tingkat pertumbuhan (*growth*) dan *dividend payout* dijelaskan sebagai hubungan yang negatif, di mana perusahaan yang mempunyai

tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend payout ratio* yang rendah. Sebaliknya, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai *dividend payout ratio* yang tinggi (Hanafi dan Halim, 2000: 86).

*Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase dari laba yang didistribusikan sebagai dividen. Rasio ini merupakan kebijakan dividen yang dibayarkan kepada investor. Investor dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan membeli atau menjual saham dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price to book value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Jones, 2000: 274).

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah dilakukan dan menunjukkan hasil yang beragam. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2007) menunjukkan Peningkatan hutang (*leverage*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian Soebiantoro (2007) yang membuktikan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan akan menurun, karena *leverage* yang semakin tinggi akan menimbulkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun. Penelitian yang dilakukan Sujoko dan Soebiantoro (2007) juga menunjukkan bahwa kebijakan pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor

akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena -fenomena di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ulang atas hasil yang tidak konsisten tersebut. Maka, dalam penelitian ini peneliti mengambil judul “**Analisis Pengaruh *Size, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan**”. Bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang diambil untuk kelangsungan usaha.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Sesuai dengan uraian latar belakang di atas, perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap *firm value*?
2. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *firm value*?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *firm value*?
4. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *firm value*?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang dan permasalahan diatas, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Firm size* terhadap *firm value*.

2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *firm value*.
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *firm value*.
4. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *firm value*.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat, antara lain:

1. Ilmu Pengetahuan

Untuk menganalisa faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dan seberapa besar faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Pengambil Keputusan

Memberikan sumbangan pemikiran pada analisis, investor dan para pemegang saham serta manajemen investasi dalam menentukan keputusan serta strategi keuangan.

3. Peneliti

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

### **1.5. Kontribusi Penelitian**

Safyaningsih dan Hardiningsih (2011) melakukan penelitian dengan judul “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan”. Penelitian lain dilakukan oleh Mandagi (2011) yang berjudul “Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. Sedangkan penelitian ini menggunakan judul “Analisis Pengaruh *Size*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan”. Beda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel independen yaitu dengan menggunakan *Net Profit Margin* sebagai variabel yang menggantikan *Return On Asset* dan menambahkan variabel *size* yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan (*PBV/Price Book Value*). Karena *Size* dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. “*Size* menunjukkan ukuran perusahaan yang ditunjukkan dengan pertumbuhan aktiva dari tahun ke tahun” (Suhartono, 2004).