

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan adalah mencari laba dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Dalam kegiatannya mencari laba, pemilik memberi wewenang kepada manajemen untuk melaksanakannya.”Dalam usahanya memperoleh laba salah satu kegiatan yang harus dilakukan manajemen yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, artinya manajemen harus menghasilkan laba lebih besar dari biaya modal yang digunakannya”(Sutarno, 2012). Selain itu, nilai perusahaan juga dapat tercermin dari harga saham perusahaan.“Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat” (Wahyudi dan Hartini, 2006). Nilai pemegang saham akan meningkat ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja *asset* yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan.

Wiagustini (2010) “berpendapat nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan”. Semakin tinggi nilai perusahaan, dikatakan bertambahnya kemakmuran pemegang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Perusahaan diharapkan mampu melakukan pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan secara tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

“Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” (Rachmawati dan Hanung, 2007). “Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas’ud (2006)”. Watts dan Zimermen (1985) “ menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih besar menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba”. Ada berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan secara relatif besar dibebankan diantaranya daripada perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan yang secara langsung dengan sistem perpajakan (Watts dan Zimermen, 1985) dan biaya politik.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan.

Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *Net Incom After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Walaupun beberapa undang-undang dan keputusan pengadilan yang mengatur kebijakan itu sangat rumit, tetapi maksud pokoknya diringkas. Undang-undang menentukan bahwa dividen harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada pada pos “laba ditahan (*retained earnings*)” di neraca.

Peraturan pemerintah menekankan tiga hal, pertama peraturan laba bersih menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dari laba saat ini atau tahun lalu,

larangan pengurangan modal (*capital impairment rule*) melindungi pemberi kredit karena adanya larangan untuk membayar dividen dengan mengurangi modal (membayar dividen dengan modal akan berarti membagi modal suatu perusahaan dan bukan membagikan laba), peraturan kepailitan (*insolvency rule*) menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat membayar dividen pada saat pailit. Kepailitan di sini adalah karena kewajiban lebih besar dari pada aktiva. Membayar dividen pada kondisi seperti ini akan berarti memberi dana pada pemegang saham yang sebenarnya milik pemberi kredit.

Undang-undang ini penting karena merupakan kerangka untuk merumuskan kebijakan dividen. Akan tetapi, dalam batas-batas kerangka tersebut, faktor-faktor keuangan dan ekonomi sangat berpengaruh pada kebijakan dividen.

Berdasarkan Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pembagian dividen dilakukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) atau Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Sebelum berakhirnya tahun keuangan, dividen interim dapat dibagikan sepanjang hal itu diperbolehkan oleh anggaran dasar Perseroan dan pembagian dividen interim tidak menyebabkan aset bersih Perseroan menjadi kurang dari modal ditempatkan dan disetor penuh serta cadangan wajib Perseroan.

Pembagian dividen interim ditetapkan oleh Direksi setelah mendapat persetujuan dari Dewan Komisaris. Setelah dilaksanakannya Penawaran Umum Perdana Saham, mulai tahun 2013 berdasarkan laba bersih tahun 2012, Perseroan berniat untuk mempertahankan rasio pembayaran dividen sebanyak-banyaknya

35% dari laba bersih untuk masa yang akan datang. Dengan tetap memperhatikan persetujuan RUPS, Direksi dapat, dari waktu ke waktu, mengubah kebijakan pembagian dividen Perseroan. Dalam kebijakannya, Direksi dapat mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan atau tidak melakukan pembayaran dividen sama sekali. Pembayaran dividen di masa yang akan datang akan bergantung pada berbagai faktor, antara lain pada laba ditahan, kinerja operasional dan keuangan, kondisi keuangan, kondisi likuiditas, prospek bisnis di masa mendatang, kebutuhan kas, peluang bisnis, serta kepatuhan terhadap hukum dan peraturan yang berlaku serta faktor lain yang dianggap relevan oleh Direksi.

Tabel 1.1

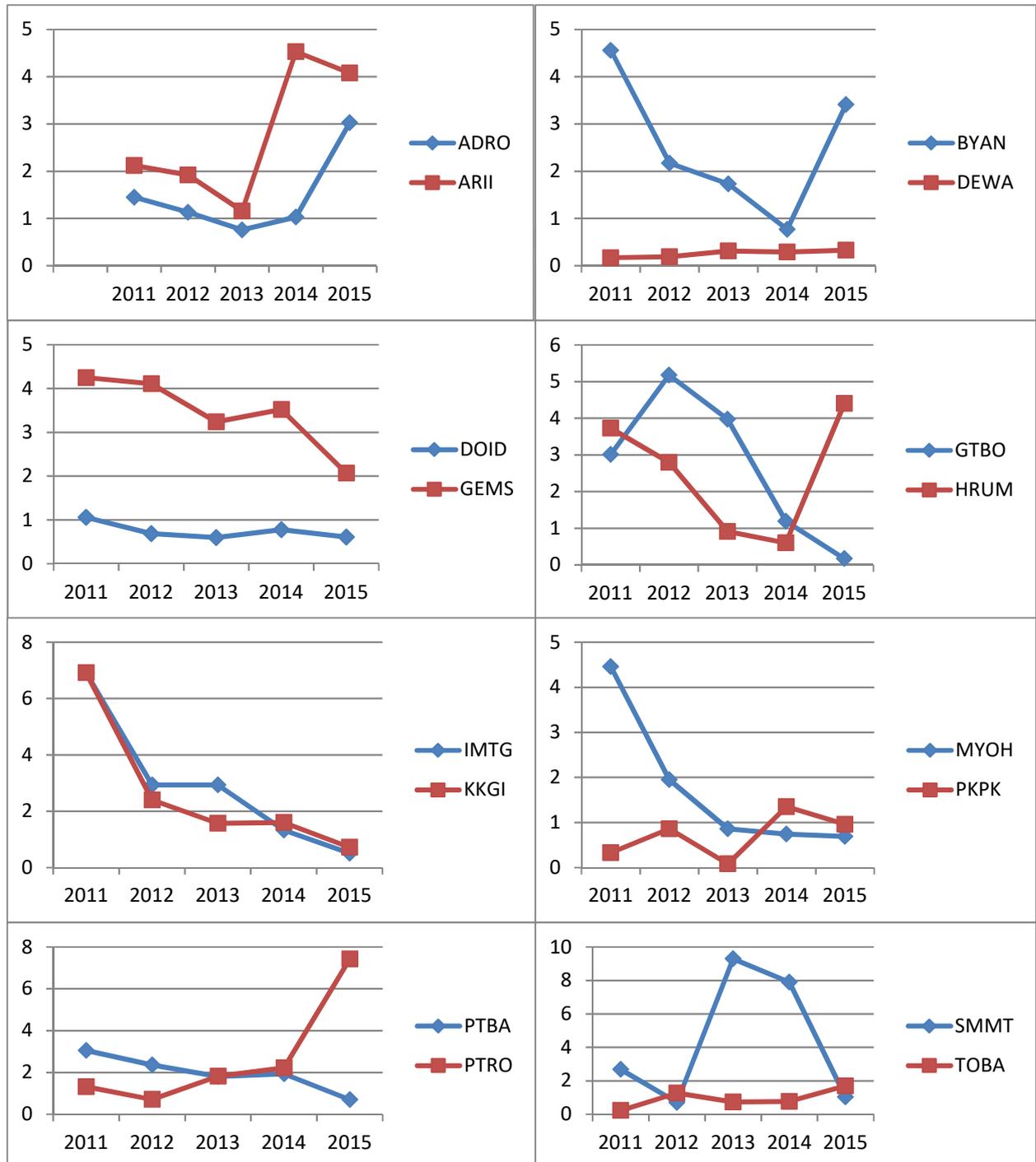
Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara *Go Public* Periode 2011-2015

No	Kode	Nilai Perusahaan				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	ADRO	1,45	1,13	0,76	1,03	3,03
2	ARII	2,12	1,92	1,16	4,53	4,08
3	BYAN	4,56	2,17	1,73	0,77	3,41
4	DEWA	0,17	0,19	0,31	0,29	0,33
5	DOID	1,06	0,69	0,6	0,78	0,61
6	GEMS	4,25	4,11	3,24	3,52	2,07
7	GTBO	3,01	5,18	3,97	1,19	0,17
8	HRUM	3,73	2,8	0,91	0,6	4,4
9	IMTG	6,92	2,93	2,93	1,33	0,51
10	KKGI	6,92	2,4	1,57	1,6	0,72
11	MYOH	4,46	1,95	0,86	0,74	0,69
12	PKPK	0,33	0,86	0,08	1,35	0,96
13	PTBA	3,05	2,36	1,81	1,93	0,7
14	PTRO	1,32	0,71	1,82	2,22	7,43
15	SMMT	2,69	0,71	9,29	7,9	1,031
16	TOBA	0,23	1,27	0,74	0,77	1,7
Rata-Rata		2,89	1,96	1,99	1,91	1,99

Sumber : Laporan Keuangan BEI dan ICMD 2016, diolah

1.1 Grafik

Nilai Perusahaan Subsektor Batubara Tahun 2011-2015



Sumber : Laporan Keuangan BEI dan ICMD 2016, diolah

Dari grafik diatas menunjukkan nilai perusahaan subsektor batubara dari tahun 2011-2015 berfluktuatif, dari tahun 2011 nilai perusahaan yang minimum yaitu DEWA sebesar 0,17 hal tersebut karena adanya peningkatan hutang jangka pendek untuk membiayai operasional perusahaan yang terus menerus mengalami peningkatan, dan yang maksimum yaitu KKG I dan IMTG sebesar 6,92 dengan ini bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Kemudian untuk tahun 2012 perusahaan yang nilai perusahaan paling kecil yaitu DEWA sebesar 0,19 dikarenakan menurunnya harga saham yang belum bisa terpulihkan dan yang paling tinggi yaitu perusahaan GTBO sebesar 5,18. Selanjutnya untuk tahun 2013 perusahaan yang paling kecil nilai perusahaan yaitu PKPK sebesar 0,08 hal ini terjadi karena kapitalisasi pasar perusahaan tersebut sangat rendah dibanding perusahaan lain di tahun 2013 dan yang paling tinggi yaitu SMMT sebesar 9,29. Pada tahun 2014 perusahaan yang nilai perusahaan yang paling kecil yaitu DEWA sebesar 0,29 yang disebabkan meningkatnya utang jangka pendek dan menurunnya harga dan ekspor batubara dan yang paling tinggi SMMT sebesar 7,9. Kemudian untuk tahun 2015 perusahaan yang nilai perusahaannya paling kecil yaitu PTBA sebesar 0,7 hal ini disebabkan menurunnya harga saham PTBA yang anjlok sekitar 57% dan yang paling tinggi yaitu PTRO sebesar 7,43.

Adapun tabel yang menunjukkan harga batubara Indonesia dari tahun 2012-2017 yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.2

Harga Batubara Acuan (HBA) Indonesia dalam USD/ton

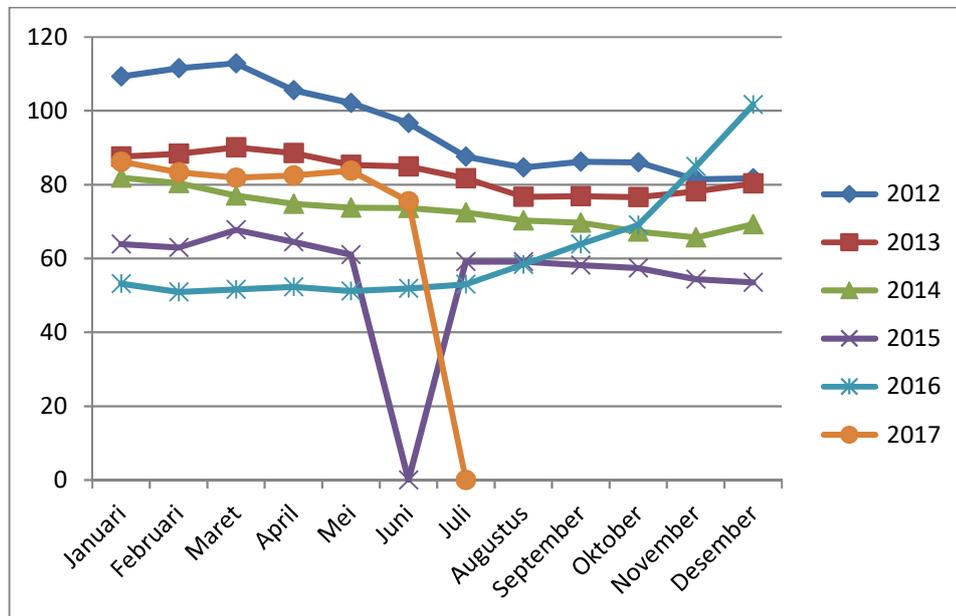
Bulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Januari	109.29	87.55	81.90	63.84	53.20	86.23
Februari	111.58	88.35	80.44	62.92	50.92	83.32
Maret	112.87	90.09	77.01	67.76	51.62	81.90
April	105.61	88.56	74.81	64.48	52.32	82.51
Mei	102.12	85.33	73.60	61.08	51.20	83.81
Juni	96.65	84.87	73.64	59.59	51.87	75.46
Juli	87.56	81.69	72.45	59.16	53.00	78.95
Augustus	84.65	76.70	70.29	59.14	58.37	
September	86.21	76.89	69.69	58.21	63.93	
Oktober	86.04	76.61	67.26	57.39	69.07	
November	81.44	78.13	65.70	54.43	84.89	
Desember	81.75	80.31	69.23	53.51	101.69	

Sumber: Indonesia Investment ; 7Juli 2017(Ministry of Energy and Mineral Resources)

Boom komoditas pada era 2000-an menghasilkan keuntungan yang signifikan untuk perusahaan-perusahaan yang bergerak di dalam ekspor batubara. Kenaikan harga komoditas ini - sebagian besar - dipicu oleh pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Kendati begitu, situasi yang menguntungkan ini berubah pada saat terjadi krisis keuangan global pada tahun 2008 ketika harga-harga komoditas menurun begitu cepat. Indonesia terkena pengaruh faktor-faktor eksternal ini karena ekspor komoditas (terutama untuk batubara dan minyak sawit) berkontribusi untuk sekitar 50% dari total ekspor Indonesia, sehingga membatasi pertumbuhan PDB tahun 2009 sampai 4,6%.

1.2 Grafik

Harga Batubara Acuan (HBA) Indonesia dalam USD/ton



Sumber: Indonesia Investment ; 7 Juli 2017 (Ministry of Energy and Mineral Resources)

Pada semester 2 tahun 2009 sampai awal tahun 2011, harga batubara global mengalami rebound tajam. Kendati begitu, penurunan aktivitas ekonomi global telah menurunkan permintaan batubara, sehingga menyebabkan penurunan tajam harga batubara dari awal tahun 2011 sampai tengah 2016.

Selain dari lambatnya pertumbuhan ekonomi global (dan pelemahan tajam perekonomian RRT), penurunan permintaan komoditas, ada pula faktor lain yang berperan. Pada era boom komoditi 2000-an yang menguntungkan, banyak perusahaan pertambangan baru yang didirikan di Indonesia sementara perusahaan-perusahaan tambang yang sudah ada meningkatkan investasi untuk memperluas kapasitas produksi mereka. Hal ini menyebabkan kelebihan suplai yang sangat besar dan diperburuk oleh antusiasme para penambang batubara di tahun 2010-

2013 untuk memproduksi dan menjual batubara sebanyak mungkin - karena rendahnya harga batubara global - dalam rangka menghasilkan pendapatan dan keuntungan.

Pada paruh kedua 2016 harga batubara melonjak ke level yang kita lihat awal 2014, sehingga memberikan angin segar ke industri pertambangan. Kenaikan harga ini dipicu oleh pulihnya harga minyak mentah, meningkatnya permintaan batubara domestik di Indonesia seiring dengan kembalinya pembangkit listrik tenaga batu bara baru, namun yang lebih penting lagi yaitu kebijakan penambangan batubara China. China, produsen dan konsumen batubara terbesar di dunia, memutuskan untuk memangkas hari produksi batubara domestiknya.

Penurunan nilai perusahaan dan penurunan permintaan batubara akan menciptakan pandangan negatif investor terhadap kinerja perusahaan yang akan berdampak pada keputusan para investor sehingga perusahaan harus berusaha meningkatkan nilai perusahaannya. Menurut Nia Hardiyanti (2012) “besarnya nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor yaitu *Insider ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size*, dan Kebijakan Dividen”. Faktor-faktor tersebut terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian terdahulu. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, penulis hanya meneliti pengaruh kebijakan dividen dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007). Hasil penelitiannya memperlihatkan

ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hansen dan Juniarti (2014). Hasil penelitian terdahulu yang positif tersebut menjelaskan dimana perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan, selain itu ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kondisi yang stabil terutama di dalam return pengembalian saham untuk investor lebih tinggi. Hal ini akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Mas'ud(2006), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan.

Dividen payout ratio bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Hipotesis kebijakan dividen dan *bird in the hand theory* menurut Gordon (1962)(dalam Brigham dan Gapenski, 1996), yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain*.

Menurut Soejoko dan Soebiantoro (2007), variabel pembayaran dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung hasil penelitian Sujoko (1999) yang menemukan bahwa pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut Modigliani dan Miller (MM) , nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya

DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan. Hal ini sesuai dengan penelitian Taswan (2003) serta Wahyudi dan Pawestri (2005) yang menyatakan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini mengambil judul “ **Pengaruh Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor BatuBara *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)** ”

B. Identifikasi Masalah

Rata-rata nilai perusahaan subsektor batubara dari tahun 2011-2015 berfluktuatif. Penurunan nilai perusahaan tersebut akan menciptakan pandangan negatif investor terhadap kinerja perusahaan yang akan berdampak pada keputusan para investor sehingga perusahaan subsektor batubara harus berusaha meningkatkan nilai perusahaannya.

Pengaruhnya kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian terdahulu yang tidak konsisten serta perbedaan suatu argumen sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah: “ pengaruhnya kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian terdahulu yang tidak konsisten serta perbedaan suatu argumen sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut “.

Berdasarkan masalah penelitian tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?
2. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?
3. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
2. Untuk menganalisis kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

3. Untuk menganalisis kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

E. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi manajemen perusahaan terkait untuk memecahkan masalah yang berhubungan dengan nilai perusahaan, pembayaran dividen dan ukuran perusahaan.

3. Bagi Penulis

Dapat menerapkan teori dan memperdalam pengetahuan terutama yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan.

4. Bagi Pembaca

Sebagai sumber referensi untuk melengkapi penelitian dengan judul yang sama.

Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang menguji tentang nilai perusahaan yang dihubungkan dengan berbagai variabel independen. Penelitian yang dilakukan oleh Yoga Yudiansyah (2013), dengan judul *“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”*.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah struktur modal dan kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal (DER) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Linda Fitriani (2010), dengan judul "*Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*" Objek yang diteliti adalah perusahaan Farmasi *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang *go public* dan masih terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia sebanyak 9 perusahaan. Dengan teknik sampling jenuh yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Data yang dipergunakan adalah data sekunder yaitu data yang dikumpulkan dari pihak instansi terkait yang digunakan sebagai data pendukung dalam pengumpulan data. Sedangkan analisis yang dipergunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variable *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nia Hardiyanti (2012), dalam penelitiannya yang berjudul “*Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan*” dengan menggunakan data sekunder pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010 dan sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan manufaktur, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil obyek dengan kriteria tertentu. Menunjukkan bahwa tiga variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan dua variabel independen yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tiga variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini: *leverage* berpengaruh positif signifikan, *profitabilitas* berpengaruh positif signifikan, *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan. Dua variabel yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini : *insider ownership*, *firm size*. Semua variabel ini secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh sebesar 19,4%.

Muhammad Reza Allazy (2013) dengan judul “*Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*”. *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Likuiditas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Kebijakan dividen* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Ukuran perusahaan* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan

pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati (2012), dengan judul *“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.”* Kebijakan dividen (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dibawah ini adalah tabel ringkasan penelitian terdahulu:

Tabel 1.3
Penelitian Terdahulu

Nama	Variabel	Metode Penelitian Hasil	Kontribusi bagi Peneliti
Rosi Setiana Lestari (2013)	Kebijakan Utang Kebijakan Dividen Ukuran Perusahaan Profitabilitas Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Mendukung hasil penelitian dan hipotesis yang digunakan peneliti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Ni Kadek Rai Prastuti dan Gede Merta Sudiarta (2016)	Struktur Modal Kebijakan Dividen Ukuran Perusahaan Nilai Perusahaan	Pada pengujian secara parsial (uji t) dengan taraf nyata (α) = 5 persen, menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variable ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan	Hasil yang didapatkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

		signifikan terhadap nilai perusahaan	
Linda Fitriani (2010)	<i>Leverage</i> Ukuran Perusahaan Profitabilitas Nilai Perusahaan	Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variable <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.	Memberikan gambaran hasil yang berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan, bahwa ukuran perusahaan dalam penelitian tersebut berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Yoga Yudiansyah (2013)	Struktur modal Kebijakan dividen Nilai perusahaan	Struktur modal (DER) memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal (DER) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	Memberikan gambaran pada peneliti tentang kebijakan dividen
Nia Hardiyanti (2012)	<i>Insider Ownership</i> <i>Leverage</i> Profitabilitas <i>Firm Size</i> <i>Dividen Payout Ratio</i> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan, <i>dividen payout ratio</i> berpengaruh positif signifikan. Dua variabel yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai	Kontribusi dalam jurnal tersebut yaitu menggunakan metode sample yang sama dan menggunakan teknik analisis data panel.

		perusahaan dalam penelitian ini : <i>insider ownership, firm size</i> . Semua variabel ini secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh sebesar 19,4%	
Muhammad Reza Allazy (2013)	Leverage Profitabilitas Likuiditas Kebijakan Dividen Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Perusahaan Nilai Perusahaan	Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Mendukung hasil penelitian dan hipotesis yang digunakan peneliti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Umi Mardiyati (2012)	Kebijakan dividen Kebijakan hutang Profitabilitas Nilai perusahaan	Kebijakan dividen (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Kontribusi bagi peneliti yaitu dalam kajian teoritis dan metode penelitian.

Sumber : Diolah oleh penulis (2017)

F. Kerangka Pemikiran

“Pada umumnya tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan adalah bukan memaksimalkan profit melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *maximization wealth of stockholders* melalui maksimalisasi nilai perusahaan” (Sartono, 2012).

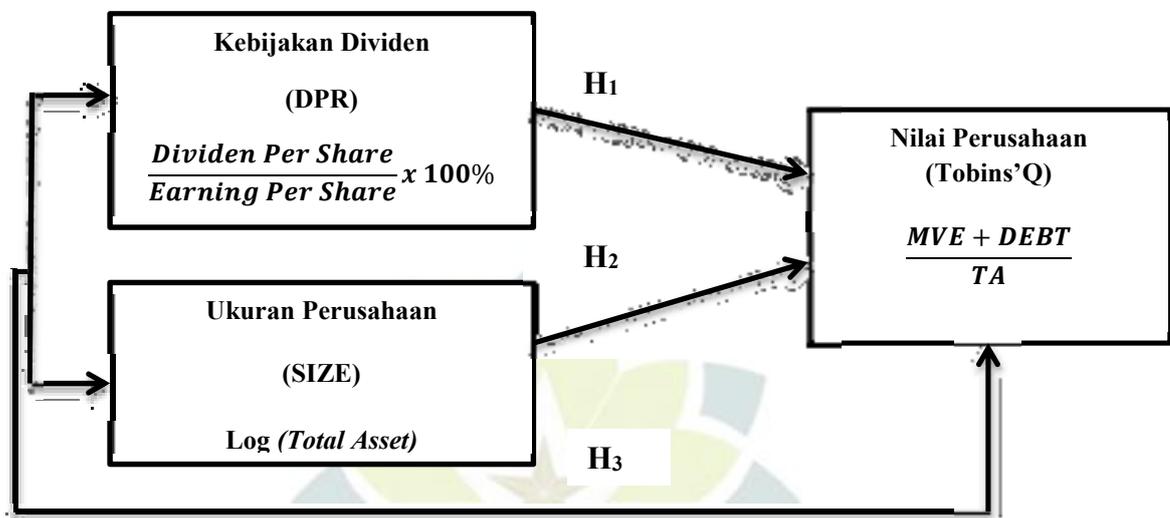
Rozeff dalam Taswan (2003) menganggap “bahwa deviden mengandung informasi atau sebagai isyarat akan prospek perusahaan”. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Taswan, 2003). “Kebijakan deviden yang optimal berusaha menetapkan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, (2004)”. Pembayaran deviden yang sering diikuti oleh kenaikan harga saham, kenaikan pembayaran deviden akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga nilai perusahaan meningkat.

Fenandar dan Surya (2013) dalam penelitiannya menunjukkan “pengaruh yang positif serta signifikan dari kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan”. Nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan deviden. Pembayaran deviden yang tinggi merupakan sinyal bagi investor, tingginya nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingginya pembayaran deviden, ketika pembayaran deviden yang dilakukan

tinggi sehingga harga saham akan tinggi dan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Prospek perusahaan yang bagus dipengaruhi oleh pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Menurut Soliha dan Taswan (2002) “ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, sehingga memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. “Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan” (Maziatun, 2013).

Budi dan Sunarto (2015) menunjukkan bahwa “adanya signifikansi yang berarah positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, artinya untuk meningkatkan nilai dari perusahaan, peningkatan ukuran perusahaan dapat mempermudah suatu perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari pasar modal sehingga perusahaan dapat lebih leluasa memanfaatkan dana tersebut untuk meningkatkan nilai dari perusahaan”.



Gambar 1.1 Model Penelitian

Sumber : Diolah oleh penulis (2017)

G. Hipotesis

Berdasarkan uraian tersebut, telah dirumuskan 2 (dua) hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini. Hipotesis-hipotesis tersebut, yaitu:

H1 : Terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

H2 : Terdapat pengaruh antara *Firm Size* terhadap nilai perusahaan.

H3 : Terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dan *Firm Size* terhadap nilai perusahaan.