

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*). Pemilik perusahaan yang dimaksud adalah para pemegang saham yang memiliki hak klaim atas aktiva perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana kinerja perusahaan dan menggambarkan bagaimana prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang *go public* dapat diproksikan dengan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Octaviany, Hidayat, dan Miftahudin, 2019). Harga saham yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran dalam pasar modal mencerminkan penilaian khusus dari semua pelaku pasar atas nilai perusahaan. Harga saham berfungsi sebagai barometer kinerja bisnis dan menunjukkan seberapa baiknya kinerja pihak manajemen sejauh ini atas nama pemegang sahamnya (Horne dan Wachowicz, 2005). Dalam melaksanakan kegiatan operasional untuk memaksimalkan nilai, perusahaan harus memperhatikan kebijakan atau peraturan pemerintah yang membatasi.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston, 2010). Menurut Sartono (2010) rasio harga saham terhadap nilai buku saham perusahaan atau PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang

diinvestasikan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor baik itu faktor eksternal maupun faktor internal, hal ini didukung oleh penelitian Yurniwati (2019). Faktor eksternal merupakan faktor yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti inflasi dan suku bunga. Inflasi ditandai dengan meningkatnya harga keseluruhan barang di pasar (Case dan Fair, 2007) dan menurunnya nilai Rupiah sehingga mengakibatkan daya beli masyarakat turun yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Suku bunga adalah harga yang harus dibayar atas modal pinjaman dan dividen serta keuntungan modal yang merupakan hasil dari modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2001). Suku bunga yang tinggi meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih mengakibatkan laba per saham menurun sehingga harga saham di pasar juga menurun (Samsul, 2006). Faktor internal merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti koneksi politik (Goldman *et al.*, 2009), *corporate governance* (Baek *et al.*, 2004), dividen (Fama dan French, 1998), dan kebijakan utang (Apriliyanti *et al.*, 2019) yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Chan dan Li (2008), adanya direktur ahli yang independen pada dewan dan komite audit meningkatkan nilai perusahaan.



Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya dapat memperoleh pendanaan melalui sumber internal dan eksternal (Weston dan Copeland, 1996). Sumber internal dapat diperoleh dari *retained earnings* dan sumber eksternal salah satunya dengan memperoleh pendanaan dari utang jangka pendek ataupun jangka panjang. Kebijakan utang dapat diukur dengan menggunakan rasio *debt-to-equity* yang membandingkan proporsi struktur modal perusahaan yaitu utang terhadap ekuitas. Fama dan French (1998) menemukan bahwa utang memiliki pengaruh

yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh Abor (2007) yang menemukan bahwa total utang secara negatif memengaruhi kinerja perusahaan kecil menengah. Utang dapat mengurangi biaya agensi perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Bathala *et al.*, 1994). Lewellen dan Emery (1986) menjelaskan bahwa bagaimana perusahaan mengelola posisi utang mereka memiliki pengaruh yang besar pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti *et al.* (2019), Asnawi *et al.* (2019), dan Tambunan *et al.* (2019) menemukan hasil yang sebaliknya yaitu kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham atau menginvestasikan kembali laba tersebut ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Ansori dan Denica (2010) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen yang optimal dalam suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham yang berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Dividen dapat dibagikan secara tunai ataupun dengan cara lainnya.

Kebijakan dividen dapat dilihat dari *dividend-payout ratio* yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayar untuk para pemegang saham secara tunai (Horne dan Wachowicz, 2005). *Dividend-payout ratio* dihitung dengan membagi dividen per saham dengan laba per saham. Menurut

hasil penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French (1998), kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Senata (2016), dan penelitian Jusriani dan Rahardjo (2013) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sulong dan Nor (2008) menemukan bahwa dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012), Nisa (2017), Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan mengakibatkan hasil penelitian bersifat *inconclusive* sehingga menarik minat penulis untuk melakukan penelitian ulang. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang telah ada karena menggunakan *fraud* sebagai variabel kontrol. *Fraud* diduga memengaruhi nilai perusahaan karena berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan (Schnatterly, 2003). Anderson dan Yohn (2002) berpendapat bahwa investor cenderung lebih khawatir tentang keandalan laporan keuangan saat ini dan di masa mendatang untuk penyajian kembali terkait dengan *fraud*. Penyajian kembali yang terkait dengan *fraud* memiliki dampak yang besar pada persepsi investor. Investor mempertimbangkan masalah *fraud* karena berkaitan dengan profitabilitas di masa yang akan datang. *Financial statement fraud* yang dilakukan perusahaan dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan. Johnson *et al.* (2012) menemukan bahwa perusahaan yang terdeteksi melakukan *fraud* mendapatkan reputasi yang buruk oleh pelanggan yang mengakibatkan penurunan

pendapatan dan penurunan kinerja operasi perusahaan melalui peningkatan biaya penjualan. Rukmana (2018) menemukan bahwa *fraud* dalam laporan keuangan memengaruhi nilai perusahaan. Menurut Arens *et al.* (2011), terdapat dua kategori utama kecurangan yakni kecurangan dalam laporan keuangan dan penyalahgunaan aset. Kecurangan dalam laporan keuangan merupakan salah saji atau penghapusan jumlah atau pengungkapan yang sengaja dilakukan untuk mengelabui pengguna laporan keuangan. Adanya kecurangan dalam laporan keuangan dapat memberikan informasi yang menyesatkan bagi pihak luar seperti investor dan kreditor yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penyalahgunaan aset merupakan tindakan pencurian aset yang dimiliki oleh perusahaan. Kondisi ini menarik untuk diteliti apakah kebijakan utang dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *fraud* sebagai variabel kontrol. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

1.2. Rumusan Masalah

Masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, dan *fraud* terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan uraian di atas, permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

3. Apakah *fraud* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh *fraud* sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Menyediakan informasi yang berkaitan dengan kebijakan utang, kebijakan dividen, *fraud*, dan nilai perusahaan yang dapat digunakan untuk penelitian para akademisi dan praktisi di bidang akuntansi di masa yang akan datang.
2. Bagi manajemen perusahaan diharapkan penelitian ini bermanfaat dengan memberikan informasi tambahan untuk menetapkan kebijakan utang dan kebijakan dividen yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

3. Memberikan informasi bagi investor mengenai nilai perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan dalam menetapkan keputusan berinvestasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika penulisan yang terdiri dari lima bab, yaitu sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini mengemukakan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini memaparkan tentang teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, serta pengembangan hipotesis atas masalah yang diangkat dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode yang digunakan dalam penelitian termasuk populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, metode penelitian, variabel penelitian, serta metode analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian yang telah dilakukan sesuai dengan metode yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya serta menjawab seluruh masalah yang diangkat pada rumusan masalah.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

