

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Salah satu strategi yang digunakan perusahaan dalam mendorong pertumbuhan usahanya adalah dengan cara mengevaluasi kembali keputusan dan kebijakan-kebijakan keuangan yang telah diambil, yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar sahamnya (Wright dan Ferris, 1997). Perusahaan yang menerbitkan saham umumnya bertujuan untuk meningkatkan nilai atau harga sahamnya. Jadi semakin tinggi nilai sahamnya akan memberikan kemakmuran yang lebih besar bagi pemilik perusahaan.

Harga pasar saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pemegang saham apabila ingin memiliki saham di suatu perusahaan. Berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor maka akan terbentuk harga saham di pasar modal, sehingga harga saham adalah *fair price* yang digunakan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati,2005). Harga saham adalah cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara efisien, sehingga semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Terdapat beberapa faktor yang menjadi representasi dari nilai perusahaan melalui indikator harga saham, yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan teknikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para pemegang saham dipasar modal. Berbeda halnya dengan faktor teknikal yang lebih bersifat teknik dan psikologis, seperti jumlah perdagangan saham, kecenderungan naik turunnya harga saham, serta nilai transaksi perdagangan saham.

Faktor internal perusahaan adalah hal yang ditekankan dalam penelitian ini, karena sering dipandang sebagai faktor untuk menentukan harga saham. Di dalam analisis pasar modal faktor internal perusahaan disebut juga faktor fundamental perusahaan yang bersifat *controllable* sehingga dapat dikendalikan perusahaan. Menurut Adler (2004) dalam Purnamasari (2009), menyatakan bahwa fungsi keuangan adalah salah satu fungsi yang sangat penting dalam kegiatan perusahaan dan berpengaruh besar dalam nilai perusahaan. Jansen (2001) menjelaskan bahwa dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya memperhatikan nilai ekuitas perusahaan saja, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, dan saham preferen harus juga diperhatikan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan juga akan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998).

Manajer memegang peranan yang sangat penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Seorang manajer perusahaan dihadapkan pada keputusan

keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan juga kebijakan dividen (Van Horne, 2001). Dimana ketiga keputusan tersebut saling berkaitan dan setiap keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya, tetapi jika keputusan dari ketiga keputusan keuangan tersebut optimal atau maksimal maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga akan mensejahterakan para pemegang saham (Hasnawati, 2005).

Investasi modal adalah aspek utama dalam keputusan investasi (Wijaya dan Bandi, 2010). Keputusan pengalokasian modal dalam usulan investasi harus dihubungkan dan dievaluasi terlebih dahulu dengan tingkat risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Di beberapa perusahaan, kegiatan investasi merupakan hal yang penting dalam operasional perusahaan. Dalam *Signaling theory*, aktivitas investasi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan sinyal positif dalam pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan harga saham yang berfungsi sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Penentuan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaan perusahaan adalah keputusan yang menyangkut investasi. Masalah yang timbul adalah dalam hal dana yang akan digunakan dalam perusahaan, apakah berasal dari internal perusahaan atau dari eksternal perusahaan, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan (Hasnawati, 2005). Sumber dana yang berasal dari internal perusahaan berupa laba ditahan sedangkan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Kombinasi yang maksimal atas penentuan pendanaan sangat penting karena dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Hasil studi yang dilakukan Myers (1984) yang membahas tentang *pecking order hypothesis* menggambarkan sebuah hirarki dalam pencarian sumber dana perusahaan dimana perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu untuk membayar dividen dan apabila memerlukan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menggunakan hutang sebelum adanya penerbitan saham baru.

Disamping keputusan investasi dan keputusan pendanaan, keputusan pembagian dividen adalah salah satu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen merupakan alasan utama bagi para investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen adalah pengembalian yang akan diterima atas investasinya tersebut. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan baik dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan nilai perusahaan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada para pemegang sahamnya.

Keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan, akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persoalan yang sering muncul dalam keputusan pembagian dividen adalah jika perusahaan memperoleh laba di setiap tahunnya, apakah laba tersebut akan diberikan semua atau seluruhnya digunakan untuk di investasikan kembali. Karena persoalan tersebut mempunyai pengaruh pada naik turunnya harga saham di perusahaan, maka diperlukan adanya pengaturan tentang bagaimana penentuan laba yang diperoleh dialokasikan pada dividen dan penentuan laba yang harus dibayar.

Menurut Agrawal (1994) kebijakan dividen terhadap semua ekuitas perusahaan dan temuannya menyatakan bahwa dividen dapat dipandang sebagai substitusi dari hutang dalam mengurangi *agency cost*. Menurut Prihantoro (2003), dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dari *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

Beberapa penelitian tentang nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Hasnawati (2005) dengan objek penelitian dampak investasi terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan menyatakan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Sofyaningsih dan Pancawati (2011) menjelaskan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Setiawan dan Hartono (2013) memberikan bukti bahwa investor di Bursa Efek Jakarta (BEJ) beraksi terhadap pengumuman dividen secara cepat, sehingga *abnormal return* yang dinikmati akan terjadi pada saat pengumuman.

Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan (Hasnawati, 2005). Informasi lain seperti situasi sosial dan politik yang lebih menyebabkan nilai perusahaan berubah. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan

dan keputusan investasi secara tidak langsung juga mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan keputusan pendanaan (Hasnawati, 2005).

Berdasarkan uraian diatas, jelas bahwa terjadi inkonsistensi tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Hal inilah yang membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang selanjutnya akan diberi judul “ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIK”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dari uraian latar belakang di atas peneliti dapat merumuskan masalah untuk dapat diteliti yaitu sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah keputusan investasi secara tidak langsung memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan?

5. Apakah keputusan investasi secara tidak langsung memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?
6. Apakah keputusan pendanaan secara tidak langsung memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Dari perumusan masalah dan latar belakang di atas maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menguji apakah keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji apakah keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji apakah keputusan investasi secara tidak langsung memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan.
5. Untuk menguji apakah keputusan investasi secara tidak langsung memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
6. Untuk menguji apakah keputusan pendanaan secara tidak langsung memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1) Investor dan Masyarakat

Dapat memberikan penjelasan atau gambaran tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan *go public* di Indonesia khususnya untuk perusahaan manufaktur. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berupa informasi yang digunakan oleh para pemegang saham dalam menentukan pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dalam hal untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2) Dunia Penelitian dan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan juga diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

3) Peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Indonesia, serta merupakan kesempatan untuk mempratekkan teori-teori yang didapat pada saat perkuliahan.

#### 4) Bagi Mahasiswa

Diharapkan dapat berguna sebagai bahan bacaan dengan tujuan untuk memperluas wawasan khususnya tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan mendorongnya untuk mengembangkannya pada penelitian-penelitian selanjutnya.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan akan diuraikan sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan, bab ini menjelaskan secara singkat tentang apa yang dibahas dalam skripsi ini. Selanjutnya akan diuraikan perumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

Bab II : Tinjauan Pustaka, bab ini membahas tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan perumusan hipotesis.

Bab III : Metodologi Penelitian, bab ini membahas tentang jenis dan sumber data, populasi dan penentuan sampel, operasional variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV : Gambaran Subyek Penelitian Dan Analisis Data, bab ini mengemukakan tentang gambaran subyek penelitian serta analisis data yang terdiri dari analisis deskriptif, pengujian hipotesis, dan pembahasan.dari hasil penelitian yang sudah dilakukan.

BAB V : Kesimpulan, bab ini mengemukakan tentang kesimpulan, keterbatasan serta saran berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.