

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan utama yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaannya. Karena bila nilai perusahaan semakin tinggi, maka semakin meningkat pula tingkat kesejahteraan para pemegang saham perusahaan. Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu melaksanakan fungsi manajemen keuangan. Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Ketiga kombinasi keuangan tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan yang kemudian akan meningkatkan kekayaan para pemegang saham perusahaan (Wahyuni, Ernawati dan Murhadi, 2013).

Keputusan investasi atau dapat juga disebut keputusan penganggaran modal adalah suatu keputusan untuk melakukan investasi dalam aset berwujud maupun aset tidak berwujud. Menurut Efni, dkk (2012), keputusan investasi adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana (dari dalam maupun dari luar perusahaan) maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan untuk tujuan jangka panjang. Penggunaan dana untuk tujuan investasi jangka pendek dapat terlihat dalam aktiva lancar, sedangkan untuk tujuan investasi jangka panjang dapat dilihat dari aktiva tetap perusahaan.

Jumlah investasi menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh dan para investor yang berkontribusi mendanai perusahaan mengharapkan pengembalian investasi di masa depan. Oleh sebab itu, investasi yang dilakukan perusahaan saat ini harus menghasilkan pengembalian di masa depan untuk dibayarkan kepada para investor (Cahyaningdyah dan Ressay, 2012).

Fungsi manajemen keuangan yang selanjutnya adalah keputusan pendanaan yang merupakan suatu keputusan yang sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional dan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat berasal dari sumber internal maupun dari sumber eksternal perusahaan. Sumber pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan yaitu laba ditahan, sedangkan sumber pendanaan eksternal yaitu pendanaan hutang (*debt financing*), ekuitas (*equity financing*) dan *hybrid securities* (Efni, dkk, 2012).

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen merupakan bagian dari keuntungan suatu perusahaan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham juga akan cenderung tinggi sehingga membuat nilai perusahaan juga tinggi. Penentu kebijakan dividen dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain proporsi kepemilikan saham, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas perusahaan. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi, maka kemampuan

perusahaan untuk membayar dividen juga tinggi. Dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005 dalam Mahendra, Sri dan Suarjaya, 2012).

Berdasarkan dari teori-teori yang ada, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun secara tidak langsung. Setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan akan berdampak pada risiko, yang selanjutnya risiko tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan (Efni, dkk, 2012).

Risiko bisnis adalah risiko yang timbul akibat kegiatan operasional suatu perusahaan. Semakin tinggi risiko suatu perusahaan, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi, yang berarti akan membuat perusahaan dapat bekerja secara efisien (Yuliani, Isnurhadi dan Bakar, 2013). Risiko dalam manajemen keuangan dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis pada umumnya sifatnya sistematis dan sulit dihindari oleh perusahaan, sedangkan risiko non sistematis pada umumnya dapat dikontrol oleh perusahaan (Efni, dkk, 2012).

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Ansori dan Denica (2010) melalui uji regresi berganda mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang memberikan hasil serupa dilakukan oleh Cahyaningdyah dan Ressany (2012) yang juga menggunakan

analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang memberikan hasil berlawanan dilakukan oleh Sari (2013) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan untuk penelitian terhadap risiko bisnis sebagai variabel yang memediasi antara pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan nilai perusahaan sebelumnya telah dilakukan oleh Efni, dkk (2012) yang menyatakan bahwa penurunan risiko perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya peningkatan risiko menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2015. Peneliti memilih perusahaan disektor *property* dan *real estate* karena sektor *property* dan *real estate* di Indonesia tetap menjadi sektor yang cukup menarik pada tahun 2015 meskipun terdapat beberapa faktor yang menghambat pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* pada beberapa tahun terakhir.

Pertumbuhan bisnis properti di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup cepat pada tahun 2012 dan pada awal hingga pertengahan tahun 2013 yang membuat harga properti di Indonesia mengalami peningkatan pada tahun

tersebut. Adanya krisis ekonomi global yang terjadi tidak terlihat begitu berimbas pada perkembangan bisnis properti di Indonesia. Pertumbuhan domestik bruto (PDB) Indonesia yang berada diatas 6% membuat daya beli masyarakat menguat seiring dengan hal tersebut. Daya beli masyarakat yang masih tinggi tersebut menjadi kontributor yang baik untuk pertumbuhan bisnis properti di Indonesia ([www.neraca.co.id](http://www.neraca.co.id)).

Populasi penduduk Indonesia juga menjadi indikator pertumbuhan ekonomi termasuk dalam pertumbuhan bisnis properti. Populasi penduduk di Indonesia menjadi semakin makmur dengan mulai banyaknya segmen masyarakat kelas menengah, dipadu dengan maraknya proses urbanisasi yang membuat lebih dari 50% penduduk Indonesia memilih tinggal di daerah perkotaan. Hal tersebut mempengaruhi tingkat pertumbuhan hunian, pusat perbelanjaan, maupun gedung perkantoran didaerah perkotaan. Tingginya tingkat pengadaan bangunan membuat ketersediaan tanah semakin berkurang sehingga membuat harga cenderung meningkat dengan cepat.

R.M.A. van der Schaar selaku Managing Director Indonesia Investments pada tulisannya menjelaskan bahwa penurunan tingkat suku bunga yang relatif rendah juga memicu peningkatan kredit yang akan menaikkan pasar bisnis properti Indonesia. Antara tahun 2012 hingga pertengahan tahun 2013 suku bunga acuan dari Bank Indonesia hanya mencapai 5,75% sehingga permintaan kredit untuk hunian mengalami kenaikan yang signifikan dan peningkatan pasar properti Indonesia pada tahun tersebut. Sedangkan pada pertengahan kedua tahun 2013, Bank Indonesia (BI) mulai membatasi persyaratan untuk kepemilikan

hunian kedua dan melakukan peningkatan terhadap suku bunga menjadi 7,5%. Hal tersebut digalakan untuk melawan inflasi yang tinggi, melawan defisit dan mengatasi ketidakjelasan iklim internasional yang membuat nilai tukar rupiah melemah sejak pertengahan tahun 2013.

Pada tahun 2014, Indonesia menghadapi tahun politik dimana terjadi ketidakstabilan ekonomi yang membuat para pengembang cenderung menunda proyek-proyek baru. Penundaan proyek-proyek pada bisnis properti tersebut juga dampak dari peningkatan suku bunga pada tahun 2013. Faktor-faktor tersebut menyebabkan penurunan pasar properti Indonesia. Indeks harga properti hunian dari Bank Indonesia mengalami penurunan sebesar 6,3% pada tahun 2014 dari tahun sebelumnya yang mencapai 11,5%.

Pada tahun 2015 penjualan properti masih mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2014. Karena adanya penurunan tersebut Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan rasio LTV untuk pinjaman hipotek rumah, sehingga mengurangi kewajiban uang muka untuk para pembeli hunian. Selain itu pemerintah Indonesia juga memperbolehkan adanya kepemilikan asing untuk apartemen mewah. Diharapkan bahwa tindakan ini dapat mendongkrak sektor properti domestik sebanyak 20% (*Indonesia-investments.com*).

Investasi dalam bidang properti merupakan investasi yang menjanjikan di masa yang akan datang dan menjadi pilihan investasi yang dinilai cukup aman. Indonesia masih menjadi Negara tujuan untuk berinvestasi di bidang properti. Hal tersebut terlihat dari banyaknya investor dari Negara lain yang berminat menanamkan modalnya dalam bidang properti di Indonesia. Diprediksi dalam

beberapa tahun kedepan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia akan turut berperan sebagai salah satu sumber kekuatan ekonomi dunia.

Berdasarkan dari berbagai hal yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait dengan pengaruh dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai suatu perusahaan dengan judul:

**“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediator”**

### **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan dari uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator?
3. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah, maka dapat diketahui bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk memperoleh bukti apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator.
3. Untuk memperoleh bukti apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk memperoleh bukti apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator.
5. Untuk memperoleh bukti apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk memperoleh bukti apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik ke beberapa pihak, diantaranya:

1. Dapat memberi kontribusi bagi pihak manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.



2. Dapat memberi manfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan.
3. Dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk melakukan penelitian mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

### **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, populasi sampel, dan teknik pengambilan sampel data, dan metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

#### **BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data serta pembahasannya.

#### **BAB V : PENUTUP**

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran yang diberikan.