

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran politik para pemegang saham. Pemegang saham, kreditor dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan perspektif berkenaan dengan perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Kreditor disisi lain cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. (Arieska dan Gunawan, 2011) dalam Afzal dan Rohman (2012).

Optimalisasi nilai 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). Menurut Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan

penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham (Wijaya dan Wibawa, 2010).

Peningkatan nilai perusahaan ini dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah diantara kedua belah pihak tersebut tidak akan terjadi. Dalam kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut masalah *agensi (agency problem)*. Dalam konsep *theory of the firm* (Jensen & Meckling, 1976), adanya *agency problem* akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk itu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran *monitoring* dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya (Pujiati dan Winandar, 2009).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada

nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Warjono, 2010:86) dalam Sari (2013).

Menurut Moeljadi (2006), agar tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat tercapai, maka perlu diambil berbagai keputusan keuangan (*finalcial decision*) yang relevan dan mempunyai pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan itu yakni (1) keputusan investasi (*investment decision*); (2) keputusan pendanaan (*financing decision*); dan (3) keputusan dividen (*dividend decision*). Hal ini mengartikan bahwa pelaksanaan manajemen keuangan yang baik akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula.

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan (Tandelilin, 2001:5).

Keputusan pendanaan berhubungan dengan alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Sudana (2011:6), keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif.

Menurut Mardiyati et al. (2012) Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi lain. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003) dalam Wijaya dan Wibawa (2010).

Afzal dan Rohman (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitiannya sebanyak 100 perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas dan periode penelitian yaitu tahun 2007-2010. Hasil penelitiannya adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Sari (2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap

nilai perusahaan. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pentingnya penelitian ini dilakukan dikarenakan adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012). Perbedaan dari penelitian sebelumnya terletak pada periode tahun penelitian yang dilakukan. Periode tahun penelitian yang dilakukan Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012) adalah periode tahun 2007-2010, sedangkan periode tahun penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti adalah periode tahun 2010-2012.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Memberikan wawasan yang lebih luas kepada penulis dalam memahami dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan teori di Indonesia, khususnya mengenai masalah nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman serta dapat dijadikan referensi pengetahuan, bahan diskusi, dan bahan kajian lebih lanjut

bagi pembaca tentang masalah yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai langkah untuk menyejahterakan para pemegang saham serta untuk kemajuan perusahaan.

c. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini akan memberikan informasi yang akan digunakan sebagai penilaian terhadap suatu prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

d. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan para pembaca maupun sebagai salah satu bahan referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wacana keilmuan.

E. Sistematika Penulisan

Agar dalam penulisan penelitian menjadi terarah dan sistematis, maka disusunlah sebuah sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini merupakan gambaran singkat mengenai isi penelitian, yang berisi tentang latar belakang masalah,

perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan membahas mengenai nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tinjauan penelitian sebelumnya, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan membahas ruang lingkup penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi data, analisis data, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini dijelaskan simpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.