

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Persaingan perusahaan di era globalisasi ini semakin terlihat dengan adanya perusahaan yang saling menonjolkan keunggulan dari masing-masing, baik dari sisi kinerja maupun dari total kekayaan yang dimiliki. Tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Jika harga saham menurun maka nilai perusahaan menurun. Hal ini berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya apabila semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung manajer telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Dan jika seorang investor sudah memiliki suatu pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hasil ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

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 disamping memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang didefinisikan sebagai nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham menjadi ukuran nilai perusahaan. Keberhasilan dan kesuksesan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas dari keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan suatu perusahaan yang dimaksudkan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Untuk mencapai tujuan perusahaan terdapat tiga keputusan melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yaitu Keputusan Investasi (*Investment Decision*), Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*) dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Tujuan keputusan investasi yaitu mendapatkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal yang positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari hutang atau modal sendiri. Seorang manajer harus mampu untuk mengambil keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri yang

akan digunakan oleh perusahaan. Dengan adanya komposisi yang optimal dari penggunaan hutang dan modal sendiri akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan salah satu alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima oleh investor atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen. Pembayaran dividen juga mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Kenaikan dividen dapat digunakan sebagai suatu signal yang positif sehingga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Penurunan nilai perusahaan juga dirasakan oleh industri manufaktur. Dimana perlambatan ekonomi global serta berbagai kebijakan moneter ketat Bank Indonesia (BI) dan pemerintah dirasakan penuh dampaknya di tahun 2014. Pertumbuhan yang menurun ini diakibatkan konsumsi domestik mengalami perlambatan. Yang terlihat penurunannya adalah industri kendaraan bermotor yang pada tahun 2013 kemarin pertumbuhannya mencapai 11,48%. Sedangkan pada tahun 2014 penjualan mobil hanya 3%-5% dibanding tahun 2013 yang mencapai 13% (Kontan: 2014)

Adanya penurunan laju perkembangan industri manufaktur tentu tidak luput dari perhatian investor sehingga membuat persepsi investor terhadap perusahaan tersebut negatif. Utamanya pada industri kendaraan bermotor yang mengalami penurunan secara drastis bila dibandingkan pada tahun sebelumnya. Hal ini memaksa para manajer untuk berfikir jangka panjang berkenaan dengan keputusan investasinya bukan hanya keuntungan jangka pendek semata. Tentu saja tidak terlepas dari keputusan pendanaan yang diambilnya untuk meningkatkan kembali laju pertumbuhan industri ini. Apakah akan menggunakan pembiayaan internal yang berasal dari modal perusahaan atau pembiayaan yang berasal dari eksternal perusahaan dengan menambah hutang guna meningkatkan kembali nilai perusahaan.

Bukan hal yang mudah bagi manajer untuk meningkatkan kembali nilai perusahaan berkenaan dengan adanya suku bunga tinggi dan kenaikan tarif listrik

yang tentu saja menjadi beban berat bagi industri. Suku bunga akan menekan konsumsi masyarakat sehingga pembelian kendaraan bermotor yang menjadi dasar industri logam akan menurun. Diperberat dengan kenaikan listrik yang menambah ongkos produksi. Disinilah fungsi manajemen harus benar-benar diperhatikan. Apabila manajer memutuskan untuk meningkatkan investasinya, tentu berdampak pada pembiayaan perusahaan.

Kasus yang terjadi pada PT. Holcim Indonesia Tbk. yang membukukan laba bersih mengalami penurunan sebesar 29,72% dibandingkan tahun sebelumnya disebabkan kelebihan pasokan yang terjadi di pasar, dan tekanan dari kenaikan biaya selama tahun 2014. Meski laba menurun perseroan mencatat kenaikan pendapatan sebesar 9% karena perseroan mempertahankan pangsa pasar diatas 14%. Saat ini Holcim Indonesia berada dalam posisi yang baik untuk memanfaatkan setiap peluang pasar yang ada. Selain itu perusahaan memastikan pembangunan pabrik kedua di Tuban akan selesai sesuai rencana. Pada 31 Desember 2014, perseroan telah melakukan penambahan liabilitas terdiri dari pinjaman jangka pendek terhadap Bank Mandiri Tbk sebesar Rp 370 miliar untuk keperluan kegiatan operasional dan melakukan penambahan pinjaman jangka panjang ke beberapa Bank lain untuk keperluan ekspansi Tuban. (Financindo:2015).

Dalam hal ini keputusan pendanaan/pembiayaan yang diambil manajer keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan sangatlah penting. Keputusan pendanaan berhubungan dengan sumber dana apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang digunakan. Mengukur pemenuhan pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sitanggang, 2014:7). Seperti PT. Holcim yang menambah utang baik jangka pendek maupun jangka panjang untuk kegiatan operasionalnya serta untuk keperluan ekspansi. Penambahan utang dapat dipandang positif oleh calon investor sebab perusahaan dianggap mampu melunasi hutang-hutangnya dan memiliki prospek yang baik sehingga hal tersebut akan menarik minat investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi penggunaan hutang (*external financing*), memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang. Dimana

peningkatan hutang dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor yang akan menurunkan minat untuk berinvestasi karena dianggap perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik. Tentu saja hal ini akan membuat nilai perusahaan menurun.

Penurunan nilai perusahaan dialami oleh PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMPS) pada semester I/2015 meraih laba komprehensif yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk sedikit dibawah perolehan periode sama tahun sebelumnya. Adapun laba per saham dasar Rp1.143 lebih rendah dari semester I/2014 Rp1.148. Produsen rokok PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMPS) membagi dividen tunai pada (18/0/2015) yang merupakan laba ditahan Sampoerna selama tahun 1999-2014 dan pembagian dividen itu disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) (market.bisnis: 2015).

Pembayaran dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMPS) meskipun telah membayarkan dividen tunai kepada pemegang saham, tidak sejalan dengan nilai perusahaan yang mengalami penurunan. Dapat disimpulkan bahwa pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga tidak dapat diartikan sebagai sinyal positif oleh investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini selain berdasarkan fenomena yang terjadi, dilatar belakangi oleh *gap research* yang dilakukan peneliti terdahulu yang masih belum konsisten seperti hasil penelitian yang dilakukan Kusiyah & Arief (2017), Mursalim dkk. (2015), Fenandar & Raharja (2012), dan Afsal dan Rohman (2014) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasrum dkk. (2015) dan Achmad & Amanah (2014) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Afzal dan Rohman (2012) dan Rinnaya dkk. (2016). Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusiyah dan Arief (2017), Nasrum dkk. (2016) dan

Fenandar dan Raharja (2012) bahwa keputusan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Lumapow & Tumiwa (2016), Kusiyah & Arief (2017), Fenandar dan Raharja (2012) dan Achmad dan Amanah (2014) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nasrum dkk. (2016), Mursalim dkk. (2015) dan Afsal & Rohman (2012) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian tersebut masih ada ketidak konsistenan hasil penelitian dari peneliti-peneliti terdahulu dan berdasarkan fenomena yang terjadi. Sehingga timbul keinginan untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”**.

I.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah “Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang menunjukkan kondisi berfluktuasi selama periode 2015-2017 dan terdapat pengaruh yang tidak konsisten antara variable Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta adanya ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut”,

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

- a. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- b. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- c. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

I.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
- b. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.
- c. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

I.4. Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah dikemukakan diatas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti secara empiris dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Serta dari penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu serta penambahan wawasan bagi peneliti sendiri tentang dan agar dapat diterapkan dalam kehidupan sehari-hari khususnya dalam lingkup perusahaan.

- b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variable-

variabel untuk membantu meningkatkan Nilai Perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang agar dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya.

2) Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi calon investor dan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi utamanya pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal yang perlu diperhatikan investor yaitu kondisi perusahaan dari keputusan investasi, keputusan pendanaa dan kebijakan dividen.

3) Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

4) Bagi Penelitian yang Akan Datang

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana sehingga dapat bermanfaat dalam penelitian selanjutnya mengenai Nilai Perusahaan pada masa yang akan datang.

