

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Pada dasarnya semua perusahaan pasti memiliki tujuan. Ada dua macam tujuan yang pasti dimiliki perusahaan yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan dapat diperoleh dari laba hasil kinerja mereka. Sedangkan untuk tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Tujuan jangka panjang ini merupakan tujuan paling utama dan pasti dimiliki oleh setiap perusahaan. Menurut Husna dan Pudjiastuti (2006:5) perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang, akan mengambil beberapa keputusan berupa keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan. Ketiga keputusan keuangan yang telah disebutkan ini saling berhubungan satu dengan yang lainnya dimana nantinya akan mempengaruhi nilai dari perusahaan. Fama dan French, 1998 dalam Wijaya, 2010 juga mengatakan bahwa 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.

Jika kita melihat lebih dalam lagi, fungsi manajemen keuangan ini dibagi menjadi tiga macam keputusan utama yang harus dilakukan oleh manajemen keuangan. Tiga keputusan utama ini adalah sebagai berikut: Dalam keputusan investasi ini, manajer keuangan dituntut untuk dapat mengalokasikan dana yang dimiliki perusahaan

ke dalam bentuk investasi baik itu investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Dari investasi yang dilakukan ini diharapkan nantinya perusahaan akan mendapatkan keuntungan di masa depan. Pada keputusan pendanaan ini, manajer keuangan dituntut untuk lebih cermat dalam menganalisis pembagian dana perusahaan, sehingga pembagian dana yang dilakukan dapat berjalan secara ekonomis dan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Kebijakan dividen ini merupakan kebijakan manajemen dimana kebijakan ini dapat menentukan besarnya prosentase laba yang di nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham yang bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Kombinasi dari ketiga fungsi ini nantinya akan memaksimalkan nilai perusahaan dan akan di refleksikan pada tingginya harga saham seperti yang dikatakan oleh (Sutrisno, 2012:5) kombinasi dari ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada tingginya harga saham.

Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Inti dari perspektif pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham.

Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini kedalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Salim dan Moeljadi, 2001:110). Keputusan investasi ini dilakukan dalam dua tahap, yaitu investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Menurut Hidayat (2010), keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Maksud dari pendapat ini adalah, untuk memaksimalkan kemakmuran dari pemegang saham salah satu caranya adalah investasi sehingga perusahaan mendapatkan dana tambahan, dan dari dana tambahan tersebut para pemegang saham juga akan mendapatkan profit atau keuntungan. Tujuan dari perusahaan melakukan kegiatan investasi ini adalah untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi namun dengan risiko tertentu. Dari sini perusahaan mengharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan mereka, sehingga kemakmuran dari para pemegang saham juga akan meingkat. Kegiatan investasi ini biasanya dilakukan oleh perusahaan dengan bertujuan untuk mendapatkan laba yang optimal kemudian dari laba ini akan disalurkan lagi untuk investasi berikutnya atau bisa juga dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Selain dari penjualan saham yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaan perusahaan, mereka juga dapat menjual surat hutang janka panjang (obligasi). Sayart untuk penerbitan obligasi di pasar modar tidak jauh beda dengan penerbitan saham. Namun jika perusahaan menerbitkan obligasi mereka memiliki

kewajiban tambahan dimana mereka harus membayar tingkat bunga tertentu ada tingkat bunga yang sudah disepakati kepada pemegang obligasi sementara di dalam saham tidak ada kewajiban membayar bunga, melainkan dividen apabila perusahaan mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi pendanaan perusahaan, nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Di dalam suatu perusahaan sering terjadi masalah dalam pembagian dividen, karena dividen ini adalah alasan seorang investor menginvestasikan saham mereka dengan harapan akan mendapatkan pengembalian atas investasi yang mereka lakukan.

Keputusan pendanaan dapat didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan ( Hasnawati, 2005). Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Wibawa dan Wijaya (2010), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan di respon secara positif oleh pasar. Pada umumnya sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan dapat dibagi menjadi dua macam, yang pertama berasal dari sumber utang dan yang kedua berasal dari sumber ekuitas. Keduanya ini memiliki hubungan terhadap aktivitas pendanaan perusahaan dimana biaya utang merupakan bunga yang nantinya akan di bayar perusahaan kepada debitor, sedangkan untuk biaya ekuitas adalah biaya dividen yang nantinya akan dibagikan kepada investor.

Nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator oleh para investor terhadap baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan. Hal ini juga dikemukakan oleh

(Lestari dkk., 2012) yang berkata bahwa nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan. Maka dari itu, pemilik dari perusahaan pasti akan berusaha dengan keras untuk meningkatkan nilai dari perusahaan dengan bertujuan untuk memberikan sinyal kepada masyarakat bahwa perusahaan ini baik dalam kegiatan keuangan mereka. Dari sinilah mereka akan mendapatkan dana tambahan untuk meningkatkan kegiatan produksi mereka.

Untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan atau profitable karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Mardiyati, 2012).

Akhir-akhir ini banyak sekali fenomena-fenomena ekonomi yang terjadi di Indonesia selama tiga tahun belakangan ini. Dimulai dari naiknya harga dollar yang mengakibatkan nilai rupiah kita turun drastis, kemudian naiknya harga bahan bakar minyak yang mengakibatkan semua barang juga naik. Tidak hanya hal-hal negative saja namun ada hal positif juga dalam fenomena ekonomi Indonesia ini. Dimulai dari tahun 2013, pertumbuhan industry manufaktur di Indonesia meningkat 6,4% dan telah berkontribusi terhadap Produk Domestik Bruto nasional sebanyak 20,8% atau sebesar Rp1.714 triliun. Hal ini diungkapkan oleh Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. Sementara itu, Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, untuk pertumbuhan

industry manufaktur besar dan industry manufaktur sedang pada triwulan I-2013 tumbuh sebesar 8,94% jika dibandingkan dengan periode sama tahun 2012. Sektor-sektor yang menunjukkan pertumbuhan tingginya diantaranya industry kendaraan bermotor, trailer dan semi trailer naik 27,73%, industry bamboo, rotan, dan sejenisnya 23,88%, industry logam dasar 12,28%, industry pakaina 9,93%, dan industry makanan 0,30% (sumber dari <http://www.ekon.go.id/berita/view/workshop-nasional.1734.html>)

Tahun 2014 merupakan tahun terberat bagi Indonesia dikarenakan banyak terjadi masalah pada tahun ini. Perkiraan dan kebijakan stabilitas yang telah diterapkan di Indonesia semuanya tidak sesuai. Namun pertumbuhan tahun 2014 ini masih tergolong cukup bagus karena pertumbuhannya mencapai 5,0% lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi ASEAN 5 yang rata-rata sebesar 4,7%. Hal buruk yang menimpa Negara Indonesia dalam perekonomian mereka adalah naiknya harga BBM pada bulan November 2014. Pemerintah membuat kebijakan untuk menaikkan harga BBM bersubsidi ini guna untuk memberikan ruang fiskal yang lebih besar bagi belanja produktif pemerintah.

Kontribusi industry manufaktur terhadap PDB yang dilaporkan pada indikator kinerja utama sampai tahun 2015 memiliki kontribusi sebesar 18,18%. Jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, kontribusi industry manufaktur terhadap PDB mengalami peningkatan dimana pada tahun 2014 kontribusinya hanya sebesar 17,87%. Dalam beberapa tahun yang lalu terutama dimulai dari tahun 2012 menuju tahun 2014 kontribusi industry manufaktur ini sempat mengalami penurunan

dimana penurunan ini dimulai dari angka 104,25% (untuk tahun 2012) menjadi 84,81% pada tahun 2014. Memasuki tahun 2015, capaian indikator ini meningkat yaitu sebesar 87,40%.

**Tabel 1.1**

**Peran Sektor Industri Terhadap PDB Nasional (Persen)**

No	Lapangan Usaha	2011	2012	2013	2014*	2015**
1	Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	13.51	13.37	13.39	13.34	13.52
2	Pertambangan dan Penggalian	11.81	11.61	10.95	9.87	7.62
3	Industri Pengolahan	21.76	21.45	20.98	21.01	20.84
	a. Industri Migas	3.63	3.46	3.26	3.11	2.67
	b. Industri Non Migas	18.13	17.99	17.72	17.89	18.18
4	Pengadaan Listrik dan Gas	1.17	1.11	1.04	1.08	1.14
5	Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	0.08	0.08	0.08	0.07	0.07
6	Konstruksi	9.09	9.35	9.51	9.86	10.34
7	Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	13.61	13.21	13.27	13.44	13.29
8	Transportasi dan Pergudangan	3.53	3.63	3.87	4.42	5.02
9	Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	2.86	2.93	3.04	3.04	2.96
10	Informasi dan Komunikasi	3.60	3.61	3.58	3.50	3.53
11	Jasa Keuangan dan Asuransi	3.46	3.72	3.87	3.87	4.03
12	Real Estate	2.79	2.76	2.77	2.79	2.86
13	Jasa Perusahaan	1.46	1.48	1.52	1.57	1.65
14	Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib	3.89	3.95	3.90	3.83	3.91
15	Jasa Pendidikan	2.97	3.14	3.25	3.24	3.37
16	Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	0.98	1.00	1.01	1.03	1.07
17	Jasa lainnya	1.44	1.42	1.47	1.55	1.65
	Total PDB	100	100	100	100	100

Sumber : Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian Tahun 2015

Secara umum yang dapat kita lihat terjadi pertumbuhan di beberapa sektor lapangan usaha. Dapat kita lihat pada tabel di atas, dari tahun 2011 sampai 2015

beberapa kinerja dari kebanyakan lapangan usaha menurun khususnya untuk industri migas yang mana pada tahun 2011 kinerja mereka menunjukkan angka 3,63 kemudian turun menjadi 3,46 untuk tahun 2012, penurunan ini berlanjut terus menerus hingga tahun 2015 mencapai angka 2,67. Namun jika menganalisa persektor akan kita temui beberapa lapangan usaha yang mengalami penurunan atau perlambatan. Hal ini terjadi karena ada beberapa faktor :

1. Turunnya nilai mata uang rupiah terhadap dolar

Melemahnya nilai mata uang kita mengakibatkan dampak yang cukup besar di beberapa sektor industry khususnya bagi sektor yang bergantung pada produk-produk impor. Keuntungan yang harusnya didapatkan oleh para eksportir tidak dapat memaksimalkan neraca transaksi berjalan mereka akibat dari industry manufaktur yang belum efisien dan berdaya saing.

2. Turunnya harga komoditas dunia

Melemahnya harga komoditas dunia sebagai akibat melemahnya permintaan di China dan Negara-negara utama Eropa mengakibatkan industry yang mengandalkan harga komoditas mengalami pelemahan permintaan.

3. Pemberlakuan UU Minerba

Pada 11 Januari 2014, presiden SBY menandatangani Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2014. Peraturan ini merupakan lanjutan dari peraturaan pelaksanaan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Mineral dan Batu Bara. Dalam undang-undang ini dikatakana bahwa semua perusahaan tambang



diwajibkan membangun smelter dan dilarang untuk mengekspor bahan mentah. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan nilai ekonomi dan menciptakan lapangan pekerjaan baru. Namun dari kebijakan ini mengakibatkan perlambatan pada sektor industry migas sebesar 1,76%.

**Tabel 1.2**

**Kontribusi sektor Industri Manufaktur di Jawa dan Luar Jawa (Dalam Persen)**

Wilayah	2011	2012	2013	2014	2015
Jawa	73.41	43.07	72.78	72.64	71.03
Luar Jawa	26.59	26.93	27.22	27.36	28.97
Nasional	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Sumber : BPS, diolah Kemenperin

Dalam 3 tahun terakhir ada beberapa kecenderungan meningkatnya peran sektor industry manufaktur di luar Pulau Jawa. Hal ini diharapkan dengan peningkatan secara perlahan-lahan pada sektor industry manufaktur di luar Pulau Jawa akan meningkat 40% pada tahun 2025. Peningkatan ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti pembangunan dari infrastruktur yang memadai, terdapat energy gas dan listri, serta ketersediaan tenaga kerja yang kompeten.

Ada beberapa penelitian yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dapat dipakai sebagai panutan dalam pengerjaan laporan skripsi ini. Yang pertama adalah penelitian dari Wijaya dan Wibawa (2010), didalam penelitian ini berhasil dibuktikan bahwa keputusan investasi, keputsan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Disini dikatakan jika perusahaan-perusahaan yang ditelitinya berhasil memaksimalkan proses investasi dalam menghasilkan laba, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka. Kemudian perusahaan harus benar-benar pintar dalam pengambilan kebijakan dividen dimana mereka nantinya akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dari pada menahan laba mereka dalam bentuk *capital gain* dikarenakan dengan membagikan laba mereka dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kemudian penelitian penelitian Afzal dan Rohman (2012). Didalam penelitian mereka ini dikatakan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun untuk kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Hatta (2002) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah.

Penelitian yang akan dilakukan ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012), dimana mereka meneliti dan menyimpulkan dalam sebuah jurnal penelitian yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,

dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan” *Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 09*. Didalam penelitian mereka ini keputusan investasi akan diproksi menjadi *Price Earning Ratio* (PER), keputusan pendanaan diproksikan menjadi *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen diproksikan menjadi *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan nilai perusahaan diproksikan menjadi *Price Book Value* (PBV). Periode waktu yang digunakan pada penelitian ini selama tiga tahun terhitung dari tahun 2007-2010, yaitu sebanyak 135 perusahaan.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Dari latar belakang yang telah di bahas diatas, dijelaskan bahwa terdapat tiga macam jenis keputusan manajemen keuangan yaitu: keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berlandaskan dari perumusan masalah yang telah dibuat diatas, maka penulis menyimpulkan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

3. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat dari laporan yang telah di buat ini di harapkan dapat memberikan manfaat yang berguna, antara lain :

1. Bagi Investor

Hasil laporan yang telah dikerjakan ini dapat bermanfaat sebagai sarana untuk menambah pengetahuan bagi para investor mengenai pengaruh keputusan investasi, pengaruh keputusan pendanaan, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga mereka dapat mengetahui perusahaan mana yang memiliki profit untuk para investor menginvestasikan dana mereka.

2. Bagi Perusahaan

Hasil laporan yang telah dikerjakan ini dapat bermanfaat bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dapat memberikan bantuan dan tambahan materi jika seandainya mereka menggunakan topik ini dan bisa dikembangkan juga nantinya.