

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang masalah

Didirikannya suatu perusahaan memiliki tujuan yang jelas, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan perusahaan dalam jangka pendek yaitu mendapatkan laba maksimal dengan sumber daya yang tersedia, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal.

Hal tersebut mengartikan semakin tinggi nilai perusahaan maka keuntungan yang diperoleh pemegang saham semakin besar. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar saham. Nilai pasar saham merupakan topik yang sering dibicarakan oleh kreditor, para analisis dan investor ketika berbicara tentang nilai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan melalui persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor, dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang dilihat dari nilai saham perusahaan yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham. Hal ini memberikan sinyal positif bagi

perusahaan karena dengan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, mereka akan terus menginvestasikan modalnya untuk kegiatan perusahaan. Dengan demikian, setiap perusahaan harus menunjukkan kinerja yang baik agar dapat menarik para investor untuk meninvestasikan modalnya kedalam perusahaan.

Penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham yang sedang ditransaksikan di bursa. Pada kenyataannya, banyak investor mengalami kesulitan dalam memprediksi nilai perusahaan sebagai salah satu acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan harga saham suatu perusahaan setiap saat dapat mengalami kenaikan maupun penurunan.

Harga saham merupakan sebuah penilaian dari para investor terhadap sebuah perusahaan, dimana harga saham menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik atau tidak. Investor juga dapat menilai sebuah perusahaan dengan membandingkan nilai bukunya dengan harga pasar. Apabila nilai buku sebuah perusahaan tersebut lebih tinggi dari harga sahamnya, perusahaan tersebut memiliki harga saham yang murah yang menunjukan kinerja perusahaan tersebut kurang baik. Sebaliknya, apabila sebuah perusahaan memiliki harga pasar lebih tinggi dari nilai bukunya perusahaan tersebut memiliki penilaian baik dari para investor dan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik dari pandangan investor, yang selanjutnya meningkatkan harga saham perusahaan tersebut

Perbandingan nilai buku dan harga sahamnya tercermin pada rasio keuangan *Price to Book Value* (PBV) sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dapat di ukur dengan *Price to Book Value* (PBV) atau *market/book (M/B) ratio* (Brigham, 2010, hal. 151). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Perusahaan yang baik dipandang investor yaitu perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman, hal ini dapat tercermin melalui *Price to Book Value* (PBV).

Pada umumnya, fungsi manajemen keuangan merupakan kunci utama yang akan mempengaruhi perkembangan suatu perusahaan. Fungsi manajemen keuangan berkaitan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut seefisien mungkin.

Persaingan yang makin ketat, kanibalisme antar perusahaan, inflasi, perkembangan teknologi yang makin cepat, tumbuhnya perhatian terhadap faktor lingkungan, krisis energi, dan tanggung jawab sosial memaksa para manajer keuangan untuk bertindak sebagai *general manager*. Manajer keuangan harus dapat menterjemahkan tujuan strategis ke dalam tujuan jangka pendek. Mereka dituntut fleksibilitasnya dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan secara cepat dan akurat. Manajer keuangan harus mampu mengambil ketiga keputusan keuangan secara efektif dan efisien. Efektif dalam keputusan investasi akan tercermin dalam pencapaian tingkat keuntungan yang optimal. Efisien dalam

pembiayaan investasi akan tercermin dalam perolehan dana dengan biaya minimum. Sedangkan kebijakan dividen yang optimal akan tercermin dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan. Ketiga keputusan tersebut secara simultan akan turut menyumbang pencapaian tujuan perusahaan.

Terdapat tiga keputusan dalam manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Kombinasi yang optimal dari ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting karena berpengaruh secara langsung terhadap besarnya investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham, yaitu maksimalisasi harga pasar saham perusahaan karena seluruh keputusan keuangan akan terrefleksi di dalamnya.

Keputusan investasi, keputusan pendanaan maupun kebijakan dividen yang buruk akan mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi turun. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Total Assets Growth* (TAG).

Indikator lain yang harus diperhatikan investor selain dari keputusan investasi adalah keputusan pendanaan yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan proses

pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif (Sudana,2015:6).

Menurut Modigliani dan Miller (1963) dalam (Budiati, 2013) berpendapat bahwa semakin tinggi proporsi utang pada suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena adanya keuntungan dari pengurangan pajak yang disebabkan pembayaran bunga sehingga biaya modal perusahaan juga akan berkurang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* dimana rasio ini digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas.

Selain keputusan pendanaan, kebijakan deviden juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan deviden ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Agus, 2010, hal. 281).

Pembagian deviden akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari *capital gain*.

Investor akan menanamkan modalnya kepada perusahaan dengan mengharapkan tingkat pengembalian (dividen) yang tinggi. Dalam memenuhi harapan investor, perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang sesuai tanpa menghambat kinerja perusahaan. Kebijakan dividen yang memenuhi

harapan investor, akan membuat investor menanamkan modalnya dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen. Perusahaan juga mengharapkan investor terus menanamkan modalnya agar perusahaan dapat menjalankan kegiatannya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat kinerja perusahaan.

Dengan menerapkan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi investor, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), dimana rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011, hal. 24).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Sri (2017), yang berjudul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian yang akan saya teliti hanya mengambil variabel fundamental untuk menguji pengaruh variabel dependen tersebut.

Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk menganalisis mengenai kebijakan keuangan dikaitkan dengan kondisi tertentu. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Wibowo dan Erkaningrum (2002), Purnamasari et.al., 2009), Nur dan Karnen (2014)). Sementara itu Kaweny, 2007 membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lainnya mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Wibowo dan Erkaningrum (2002), Pontoh, 2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari et.al., 2009, dan Rajsheree 2015 membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sementara Lashgari dan Moghaddam., 2015 menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi dibuktikan oleh Kaweny, 2007.

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap keputusan pendanaan juga mendapatkan hasil yang beragam. Pengaruh positif dari keputusan investasi terhadap keputusan pendanaan dibuktikan oleh Kaweny, 2007, Purnamasari et.al., 2009, Demirel 2016. Sementara pengaruh negatif dibuktikan oleh Hayati, 2010. Sementara Kaweny 2007 menyatakan bahwa Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

Hal sebaliknya yakni bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Purnamasari et.al., (2009), John and Muthusamy (2014) Hidayati (2014), Mohammad et al (2014)). Meskipun demikian beberapa penelitian juga membuktikan hal yang sebaliknya bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi (Aivazian et.al., 2005, John and Muthusamy (2014),Pontoh, 2014, Sajid Et al, 2016 al (2014) mendapatkan hasil bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Berikut ini merupakan beberapa penelitian yang memperlihatkan bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Wibowo dan Erkaningrum (2002), Fadah dan Aditya (2008), Purnamasari et.al., 2009),Asad and Yousaf (2014), Nur dan Karnen (2014) Khan and Naemulah (2016)). Pengaruh positif dari keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen dibuktikan oleh Adedeji (1998). Sementara Pontoh, (2014) dan, Kaweny (2007) justru membuktikan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen itu sendiri berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan (Kaweny, 2007). Sebaliknya Fadah dan Aditya (2008), Purnamasari et.al., (2009) menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan. Sementara, Wahyuningsih (2001), Indahningrum dan Handayani, (2009) membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai keterkaitan antara variabel, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai adanya keterkaitan pengaruh antar ketiga variabel yakni antara ketiga keputusan keuangan sekaligus yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen pada seluruh perusahaan manufaktur, yang akan dituangkan dalam penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2016-2017)”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti mengidentifikasi beberapa permasalahan yang dihadapi yaitu :

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dan faktor tersebut dapat berubah-ubah.
3. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang dikemukakan, peneliti berfokus pada masalah yang dikaji yakni **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan**

Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2016-2017”.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada batasan masalah di atas maka rumusan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

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

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris atas hal-hal sebagai berikut:

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.6. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini memiliki dua manfaat yakni:

1.6.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat berguna untuk menambah wawasan peneliti khususnya mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, selain itu juga sebagai sarana bagi peneliti untuk

mengembangkan dan menerapkan ilmu pengetahuan yang diperoleh dalam bangku perkuliahan terutama yang berkaitan dengan judul yang peneliti teliti.

Penelitian ini memberikan wawasan bagi para akademisi sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan dibidang keuangan dan sebagai bahan informasi dan masukan untuk membantu dan memberikan gambaran yang lebih jelas bagi para peneliti yang ingin melakukan penelitian lanjutan.

1.6.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menambah wawasan pembaca mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dapat juga dipergunakan sebagai bahan pertimbangan antara teori dan praktek yang sebenarnya di dalam sebuah perusahaan yang selanjutnya sebagai referensi untuk peneliti lebih lanjut. Selain itu, penelitian ini dapat berguna untuk menambah pengetahuan bagi para mahasiswa, khususnya mahasiswa Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Medan.