

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada umumnya di dalam perusahaan terdapat proses manajemen, dimana proses manajemen tersebut bertujuan untuk meningkatkan perusahaan yang mengacu kepada tujuan umum perusahaan yaitu meningkatkan laba. Peningkatan laba setiap tahun menjadikan perusahaan semakin maju dan berkembang, serta tidak tertutup kemungkinan perusahaan tersebut akan mendaftarkan di pasar modal. Dengan terdaftarnya perusahaan pada pasar modal, maka perusahaan memiliki tujuan utama yang lebih penting, yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006; dalam Wijaya dan Wibawa, 2010).

Nilai perusahaan adalah suatu penilaian terhadap perusahaan yang dilakukan investor yang berupa persepsi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kesejahteraan yang didapat oleh pemegang saham, sehingga investor mau menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Investasi yang dilakukan oleh investor dapat menjadi aset bagi perusahaan, karena dengan dana yang diinvestasikan oleh investor tersebut nantinya dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan (Hasnawati, 2005; dalam Wijaya dan Wibawa, 2010), karena nilai saham perusahaan ditentukan melalui

permintaan dan penawaran atas saham perusahaan tersebut. Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan yang dibuat oleh perusahaan sehingga melibatkan adanya pihak dalam perusahaan maupun pihak luar perusahaan yang berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan terdapat pihak yang mempunyai peranan penting, antara lain pemegang saham, kreditor dan manajer dimana masing-masing memiliki perbedaan kepentingan dalam perusahaan (Arieska dan Gunawan, 2011; dalam Afzal dan Rohman, 2012). Perbedaan kepentingan tersebut diantaranya adalah pemegang saham akan lebih mengutamakan atau memaksimalkan nilai sahamnya dan juga akan mengarahkan para manajer agar bertindak sesuai dengan keinginannya. Sedangkan kreditor dalam kepentingannya lebih cenderung kepada melindungi dana yang sudah mereka berikan dalam bentuk investasi dalam perusahaan dengan jaminan dan memberikan pengawasan yang ketat, serta manajer juga mempunyai motivasi untuk mengejar kepentingan apa yang mereka inginkan yaitu memiliki saham perusahaan. Manajer adalah bagian penting dari perusahaan yang tugasnya mengelola perusahaan. Kepentingan manajer yang berbeda tersebut dikarenakan agar dapat bekerja dengan optimal dalam mengelola perusahaan atau disebut sebagai kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Dengan perbedaan kepentingan tersebut tidak tertutup kemungkinan dapat memicu terjadinya konflik, dimana konflik tersebut akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dicapai oleh beberapa faktor, diantaranya adalah pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998; dalam Wijaya dan Wibawa, 2010) dan manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen (Hasanawati, 2005; dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Selain itu nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Soepriyanto, 2004; dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Keputusan investasi adalah suatu keputusan yang dibuat oleh manajemen yang berhubungan dengan keberlanjutan perusahaan melalui pengalokasian dana pada berbagai macam aset. Penentuan komposisi aset termasuk dalam bagian penting dalam keputusan investasi. Keputusan pengalokasian dana ke dalam keputusan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang didapatkan (Hasnawati, 2005; dalam Wijaya dan Wibawa, 2012), karena untuk menghasilkan laba yang maksimal dibutuhkan penentuan komposisi aset yang baik, maka dibutuhkan evaluasi yang berhubungan dengan risiko dan hasil yang akan didapatkan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa melalui penentuan komposisi aset yang baik dan melalui pengalokasian modal investasi maka harapan atas pemerolehan laba yang maksimal, memberikan cerminan pada

laporan keuangan serta memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah suatu pengambilan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005; dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Keputusan pendanaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal berupa hutang atau penerbitan saham baru. Pengambilan keputusan pendanaan yang optimal untuk keberlanjutan perusahaan sangat penting karena sumber kehidupan dari perusahaan terdapat pada kegiatan operasionalnya yang didukung dengan pendanaan, sehingga keputusan pendanaan yang diambil harus optimal agar kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan optimal pula.

Pendanaan yang optimal tersebut akan memberikan investasi yang optimal dan investor akan menilai perusahaan tersebut melalui suatu persepsinya, sehingga melalui persepsi tersebut nilai perusahaan dapat meningkat. Selain itu terdapat hasil studi Myers (1984, dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011) tentang *pecking order hypothesis* yang menggambarkan asimetri informasi dalam pencarian dana perusahaan dimana perusahaan cenderung mempergunakan pendanaan internal dahulu untuk membayar dividen dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan, dan apabila memerlukan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menggunakan hutang sebelum penerbitan saham baru. Pengambilan dana secara internal yang akan berdampak pada pengurangan laba ditahan, dan pengurangan laba ditahan tersebut akan menurunkan

nilai perusahaan (Myers, 1984; dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2010). Hal tersebut dikarenakan laba ditahan merupakan hasil investasi dari investor, sehingga jika perusahaan melakukan pengambilan melalui laba ditahan maka investor tidak memiliki kepercayaan kepada perusahaan tersebut yang nantinya akan menurunkan nilai perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang diambil dalam oleh para pemegang saham untuk memperoleh pengembalian hasil investasinya. Kebijakan dividen yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, karena jika perusahaan menetapkan pembagian dividen secara rutin, maka memberikan suatu pandangan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam mempertahankan perusahaan tersebut. Hal tersebut dikarenakan keputusan investasi yang baik akan berdampak pada laba yang maksimal, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen secara rutin. Penahanan laba yang nilai nominalnya tidak terlalu besar atau tidak keseluruhan, dan tetap membagikan dividen kepada investor secara berkala atau rutin tersebut akan merubah pandangan investor terhadap nilai perusahaan, karena tujuan utama dari investor sendiri adalah pengembalian atas hasil investasinya yang berupa dividen, sehingga kebijakan dividen sangat berperan untuk memenuhi kesejahteraan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pengelolaan perusahaan di sisi lainnya (Wijaya dan Wibawa, 2010)

Struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan institusional dan manajemen dalam kepemilikan saham. Kepemilikan

institusional adalah proporsi kepemilikan saham oleh institusi, dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik, sedangkan kepemilikan manajemen adalah kepemilikan saham oleh manajer terhadap perusahaan. Struktur kepemilikan sangat berperan penting terhadap nilai perusahaan, karena saat terjadi biaya agensi yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan, struktur kepemilikan dapat meminimumkan biaya agensi, melalui: (1) Meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, dimana kepemilikan ini akan menyejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976; dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011), (2) Peningkatan kepemilikan institusi sebagai pihak yang memonitor agen (Moh'd, 1998; dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011), serta (3) Meningkatkan *dividend payout ratio* yang akan mengurangi *free cash flow* (Crutley dan Hansen, 1989; dalam Faisal, 2005).

Alternatif tersebut menyebabkan perusahaan akan mencari sumber pendanaan yang relevan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan oleh manajemen dapat merubah kepentingan manajemen menjadi sama yaitu mensejahterakan pemegang saham. Melalui persamaan kepentingan itu maka konflik yang terjadi akan hilang, sehingga dapat mengembalikan nilai perusahaan tersebut. Selain itu dengan adanya investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap manajemen, sehingga dengan manajemen yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Obyek yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 sampai dengan 2012. Pemilihan perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur memiliki komposisi aset yang besar, sehingga perusahaan lebih membutuhkan dana yang lebih besar dari pada perusahaan lainnya dan dengan periode waktu tersebut diharapkan keluarnya dari situasi krisis global yang melanda indonesia, maka akan mendapatkan hasil yang lebih akurat, karena krisis global mempengaruhi setiap keputusan dalam perusahaan dan laporan keuangan tahun 2006-2009, sehingga harga saham di tahun 2008 mengalami penurunan dan baru pulih pada tahun 2010 (Wijaya dan Wibawa, 2010).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah penelitian adalah: “Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012?”

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan terhadap

nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat Akademis

Dapat digunakan sebagai acuan atau pembanding bagi peneliti berikutnya dengan topik yang sejenis yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kesejahteraan investor, sehingga dapat menjadi pertimbangan untuk menanamkan modalnya.

b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan dalam pertimbangan peningkatan kinerja serta faktor-faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

1.5. Sistematika Penelitian

Skripsi ini disusun secara keseluruhan yang terdiri dari lima bab. Uraian ide pokok yang terkandung pada masing-masing bab adalah sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang mendasari penelitian yang dilakukan pengembangan hipotesis dan model analisis.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari analisis dan pembahasan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang bermanfaat bagi penelitian berikutnya.