

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama sebagian besar perusahaan, terutama perusahaan yang berorientasi bisnis, adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Himawan dan Christiawan, 2016: 194). 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 di sisi 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. Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik yang sering disebut konflik agensi. Brigham dan Houston (2011: 188) menyatakan bahwa perusahaan dapat mengurangi konflik tersebut dengan mengalirkan sebagian kelebihan arus kas ke pemegang saham melalui dividen yang tinggi dan alternative lainnya adalah penggunaan hutang. Diharapkan dengan hutang yang lebih tinggi dapat memaksa manajer menjadi lebih disiplin.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui tiga keputusan dalam bidang manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat. Apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya

perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Sari (2013: 12) menyatakan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Sartini dan Purbawangsa. 2014: 82). Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan laba yang optimal yang digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Keputusan investasi akan berimbang pada sumber dan pendanaannya. Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan adalah suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Ratnasari *et al.*, (2017: 81), peningkatan utang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang.

Ada dua tujuan yang diharapkan oleh investor pada saat ingin melakukan investasi pada saham yaitu (1) mengharapkan dividen dari saham tersebut, dan (2) mengharapkan capital gain dari saham tersebut yaitu berupa peningkatan harga saham. Sehingga ada beberapa respon yang dilakukan oleh investor ketika menerima informasi mengenai pertumbuhan perusahaan. Himawan dan Christiawan (2016: 194) menyatakan keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapat perusahaan. Sumber dana berasal dari hutang dan modal sendiri. Manajemen dapat menentukan seberapa besar komposisi hutang terhadap modal bagi perusahaan. Investor menentukan pilihannya berdasarkan keputusan pendanaan karena struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Pada saat perusahaan telah dapat beroperasi dengan lancar dan memperoleh laba, maka keputusan berikutnya yang diambil perusahaan adalah apakah perusahaan akan membagikan dividen atau menahan laba. Keputusan ini disebut dengan kebijakan dividen. Manajer keuangan dapat memutuskan kebijakan dividen terbaik dan juga memutuskan waktu kapan mereka akan membagikan dividen dan kapan akan menahan laba, dengan keputusan yang tepat maka akan menaikkan nilai perusahaan (Pamungkas dan Puspaningsih. 2013: 157).

Pengertian kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham. 2005: 199). Total pengembalian (*return*) kepada pemegang saham selama waktu tertentu terdiri dari peningkatan harga saham ditambah dividen yang diterima. Jika perusahaan menetapkan dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi. Ratnasari *et al.*, (2017: 81) menyatakan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai Perusahaan. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya adalah yang dilakukan oleh Nurhayati (2013: 152) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Fitriana (2014: 82) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan Pakpahan (2010: 11) menyatakan bahwa *growth*, *leverage*, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan Afzal dan Rohman (2012: 5) dengan pengujian regresi menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Wijaya dan Wibawa (2010: 12) tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa 17,8% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan sisanya 82,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Kemudian penelitian selanjutnya dilakukan oleh Hasnawati (2005: 10) menghasilkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti: tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan *psychology* pasar.

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai proksi dari variabel nilai perusahaan, *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai proksi dari variabel keputusan investasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari variabel keputusan pendanaan dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi dari variabel kebijakan dividen. Dari uraian tersebut dapat dilihat adanya beberapa masalah dan terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu. Oleh karena itu peneliti akan membahas mengenai “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Manufaktur di Indonesia”. Sampel yang ingin diambil peneliti menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Perusahaan manufaktur dipilih karena banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki cakupan bidang usaha yang luas.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia ?

2. Apakah terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia ?
3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia ?
4. Apakah terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia ?.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris atas:

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia
2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia
3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia
4. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia ?.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan
Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan perusahaan suatu pertimbangan dalam melaksanakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan dimasa mendatang.
2. Bagi akademik
Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pembaca mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang merupakan beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang akan berguna sebagai suatu referensi tambahan yang dapat digunakan bagi semua pihak, terutama dalam melakukan penelitian terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi ilmu pengetahuan

Memberikan kontribusi berupa pemahaman mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia.