

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Dunia usaha adalah salah satu pemegang peranan penting bagi pembangunan, baik dari pemerintah melalui Badan Usaha Milik Negara maupun oleh non pemerintah yaitu pihak swasta. Di Indonesia BUMN adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia. BUMN dapat pula berupa perusahaan nirlaba yang bertujuan untuk menyediakan barang atau jasa bagi masyarakat. Pada beberapa BUMN di Indonesia, pemerintah telah melakukan perubahan mendasar pada kepemilikannya dengan membuat BUMN tersebut menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya bisa dimiliki oleh masyarakat umum atau publik. Dan berikut merupakan daftar perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI):

**Tabel 1.1**  
**Daftar Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI**

<b>No</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Emiten</b>
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	BBNI	PT Bank BNI (Persero) Tbk
4	BBRI	PT Bank BRI (Persero) Tbk
5	BBTN	PT Bank BTN (Persero) Tbk
6	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
7	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
8	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk
9	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
10	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
11	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk
12	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
13	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
14	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk

15	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
16	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk
17	TINS	PT Timah (Persero) Tbk
18	TLKM	PT Telkom (Persero) Tbk
19	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
20	WSKT	PT Waskita Karya (persero) Tbk

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (2016), [www.bumn.go.id](http://www.bumn.go.id)

Banyak perusahaan berlomba-lomba meningkatkan kualitas perusahaan yang dimilikinya agar mampu bersaing dan dapat menarik hati konsumen. Berbagai cara dilakukan agar perusahaan menjadi yang terbaik, salah satu cara yang dilakukan adalah dengan meminjam sebagian modal kepada pihak-pihak di luar perusahaan, yang nantinya dana tersebut dipakai untuk berinvestasi agar bisa mengembangkan perusahaan.

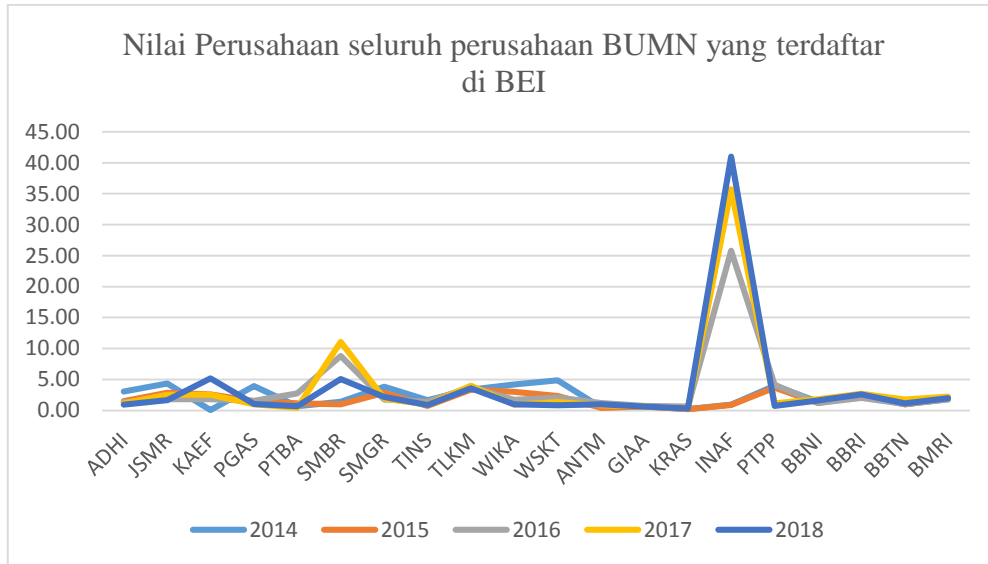
Menurut Harmono (2009:233), nilai perusahaan merupakan kinerja suatu perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap pasar modal. Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai cerminan nilai asset perusahaan ketika ingin dijual. Jadi, nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi akan mendorong nilai perusahaan menjadi tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting untuk perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

Kinerja BUMN yang kurang baik akan menyebabkan semakin tertinggalnya dan sulit bersaing dengan perusahaan swasta maupun perusahaan asing, terlebih bagi BUMN yang sudah *Go Public* dapat menyebabkan pendapatan harga sahamnya tidak akan meningkat bahkan cenderung akan menurun. Kinerja BUMN yang kurang baik secara tidak langsung akan menyebabkan pendapatan Negara berkurang dan berdampak juga bagi kesejahteraan masyarakat, mengingat BUMN sebagai salah satu penyedia kebutuhan baik berupa barang ataupun jasa bagi pemenuhan masyarakat.

Berikut merupakan nilai perusahaan seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI yang diukur dengan Price Book Value (PBV):

**Gambar 1.1**

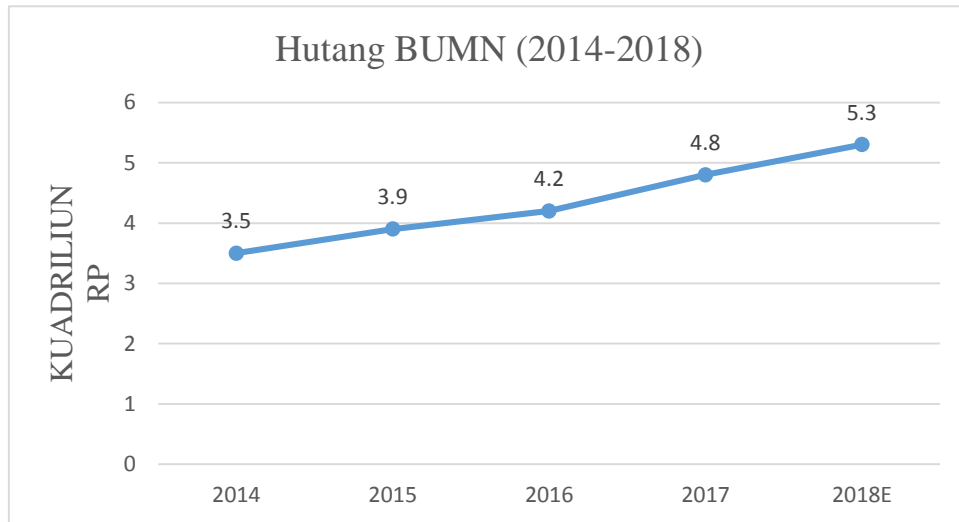
**Nilai Perusahaan seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI**



Dari gambar di atas terlihat bahwa nilai perusahaan BUMN yang diukur dengan PBV sebagian besar perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan dari tahun 2014 sampai tahun 2018.

Faktor pertama yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal atau modal yang bersumber dari kreditur yang digunakan perusahaan untuk membiayai segala kebutuhan dananya. Menurut Mogdiliani dan Miller dalam Brigham dan Houston (2010), nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka akan semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang lebih sedikit daripada biaya yang ditimbulkan.

**Gambar 1.2**  
**Hutang BUMN dari tahun 2014 - 2018**



Sumber: databoks.katadata.co.id (2018)

Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa dari tahun ke-tahun hutang BUMN selalu mengalami kenaikan yaitu pada tahun 2015 naik menjadi 3,9 kuadriliun dari sebelumnya pada tahun 2014 sebesar 3,5 kuadriliun. Pada tahun 2016 naik kembali menjadi 4,2 kuadriliun, lalu pada tahun 2017 naik menjadi 4,8 kuadriliun, dan puncaknya pada tahun 2018E naik cukup signifikan menjadi 5,3 kuadriliun.

Faktor kedua yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Menurut Tandelilin (2010:2), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini yang bertujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang. Keputusan investasi dapat menyangkut tindakan mengeluarkan sebagian dana saat ini sehingga diharapkan dimasa yang akan datang bisa memperoleh arus kas dengan jumlah yang lebih besar daripada dana yang harus dikeluarkan pada saat ini, dengan begitu tujuan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin tercapai (Pujiati dan Widamar, 2009). Jadi, dapat disimpulkan keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, apabila semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi juga kesempatan perusahaan

dalam mendapatkan return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi akan mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:57), nilai perusahaan dapat dihitung dengan Price to Book Value (PBV). PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:68).

Adapun alasan peneliti memilih perusahaan BUMN sebagai objek penelitian ini adalah karena akhir-akhir ini nilai perusahaan BUMN sedang menjadi perhatian atau sorotan oleh masyarakat luas, yang disebabkan sebagian besar perusahaan BUMN mengalami penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan gambar 1.1 terlihat jelas bahwa terjadi penurunan nilai perusahaan BUMN dari tahun 2014 sampai 2018. Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik meneliti perusahaan BUMN terkait, untuk mengetahui apakah adanya pengaruh kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah kebijakan hutang dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada perumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat bagi:

1. Bagi penulis  
Hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah wawasan berfikir dan pengetahuan mengenai kebijakan hutang, keputusan investasi, dan nilai perusahaan serta berbagai permasalahan yang ada didalamnya.
2. Bagi perusahaan  
Hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan strategi-strategi di masa yang akan datang, agar menghasilkan kebijakan-kebijakan yang tepat dalam menentukan kebijakan hutang dan keputusan investasi.
3. Bagi Investor  
Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah pengetahuan dan referensi dengan faktor – faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.