

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saat ini persaingan perekonomian di dunia sudah semakin ketat dan kompetitif. Adanya persaingan yang semakin kompetitif inilah sebuah perusahaan harus dapat mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Peningkatan nilai perusahaan didukung oleh manajemen keuangan dalam berbagai keputusan yang ia ambil. Manajemen keuangan itu sendiri adalah salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek. Hal ini manajemen lakukan sesuai dengan tujuan perusahaan.

Tujuan sebuah perusahaan pada umumnya untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang sahamnya atau memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of the firm*). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Nilai pasar dapat dikatakan sebagai nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai pasar maka harga saham perusahaan juga meningkat. Nilai perusahaan adalah harga yang sanggup dibayar oleh calon pembeli

apabila perusahaan tersebut dijual. Untuk perusahaan yang sudah *go public* nilainya tercermin dari harga pasar saham perusahaan, sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public* nilainya akan terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain).

Memaksimalkan nilai perusahaan berbeda dengan memaksimalkan laba dalam pengambilan keputusan yang akan diambil oleh manajemen. Nilai perusahaan lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena nilai perusahaan prospeknya lebih jauh kedepan. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya memperhatikan waktu saat ini tetapi juga untuk yang akan datang, berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan mendatang atau berorientasi jangka panjang. Dengan begitu demikian nilai perusahaan memperhatikan waktu dan lama keuntungan yang akan diperolehnya. Kemudian nilai perusahaan juga memperhatikan arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham dan memperhatikan risiko. Berbeda dengan pendekatan laba yang tidak memperhitungkan tingkat risiko atau ketidakpastian dari keuntungan-keuntungan di masa yang akan datang.

Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan yang dijadikan sebagai tujuan perusahaan. "Jumat, pada tanggal 5 Desember 2014, merosotnya nilai saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) membuat kapitalisasi pasar alias nilai perusahaan tinggal Rp 2,8 triliun. Harga

sahamnya ada di kisaran Rp 79 per lembar. Jika melihat titik tertingginya di Rp 8.750 per lembar yang diraih pada 10 Juni 2008, kapitalisasi saham BUMI dengan asumsi saham beredar saat ini 36,63 miliar lembar bisa mencapai Rp 320 triliun.”¹ Dengan terjadinya kemerosotan nilai yang terjadi pada PT Bumi Resources Tbk tersebut menunjukkan bahwa nilai saham yang turun mengindikasikan nilai perusahaan ikut turun pula.

Nilai perusahaan yang di representasikan dengan harga saham menentukan bagaimana ketertarikan investor untuk menanamkan sahamnya dan menentukan kesejahteraan para investor atau pemegang sahamnya. “Nilai perusahaan ditentukan oleh beberapa faktor, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal perusahaan terkait dengan fungsi keuangan yaitu keputusan investasi, pendanaan, dan dividen. Sedangkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, politik, sosial.”² Faktor-faktor ini akan berpengaruh bagi nilai perusahaan yang dampaknya dilihat dari harga saham.

Salah satu faktor eksternal yang terkait dengan harga saham yaitu faktor ekonomi global. “Pada pra pembukaan perdagangan saham, Senin (18/4/2016), IHSG melemah 10,99 poin atau 0,23 persen ke level 4.812,57. IHSG susut 13 poin atau 0,26 persen ke level 4.810. Indeks saham LQ45 melemah 0,59 persen ke level 829,68. Seluruh indeks saham

¹Kultwit, “Saham Hampir Gocap Nilai Perusahaan Tambang Bakrie Tinggal 2,8 Triliun” Diakses dari <https://phillipsecuritiesindonesia.wordpress.com/2014/12/05/saham-hampir-gocap-nilai-perusahaan-tambang-bakrie-tinggal-rp-28-triliun/> (Pada tanggal 5 Maret 2016 Pukul 09.00 WIB)

²Jurnal Ekonomi Universitas Sebelas Maret “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan” Diakses dari <http://eprints.uns.ac.id/16785/> (Pada tanggal 5 Maret 2016 Pukul 10.00)

acuan kompak melemah. Secara sektoral, sepuluh sektor saham melemah. Sektor saham tambang melemah 1,36 persen, dan mencatatkan penurunan terbesar. Sektor saham perkebunan susut 0,61 persen dan sektor saham keuangan melemah 0,59 persen. Bursa saham Asia pun cenderung tertekan di awal pekan. Indeks saham Korea Selatan Kospi susut 0,48 persen ke level 2.004, indeks saham Hong Kong Hang Seng melemah 0,92 persen ke level 21.123, dan indeks saham Jepang Nikkei tergelincir 3,02 persen ke level 16.339,23. Indeks saham Shanghai susut 1,42 persen ke level 3.034,50, indeks saham Singapura melemah 0,77 persen ke level 2.901,63, dan indeks saham Taiwan melemah 0,51 persen ke level 8.663.”³ Dengan peristiwa tersebut para investor saham akan mempertimbangkan pengikutsertaan sahamnya pada perusahaan terkait. Dengan hal tersebut menunjukkan bahwa nilai saham yang turun mengindikasikan nilai perusahaan akan berdampak turun pula.

Sebagaimana dengan tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan, maka perlunya memperhatikan harga saham. Harga saham ini tentunya terkait dengan fungsi keuangan dalam mengambil berbagai keputusan keuangan. Keputusan investasi salah satu keputusan keuangan dalam mempertimbangkan investasi yang akan dilakukan. Sesuai dengan tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang diukur dengan harga saham, maka dalam

³Agustina Melani, “IHSG Melemah 10 Poin Tersengat Sentimen Global” diakses dari <http://bisnis.liputan6.com/read/2485956/ihsg-melemah-10-poin-tersengat-sentimen-global> (pada tanggal 15 April 2016 pukul 11.30)

mengambil keputusan investasi juga harus mengacu pada hal tersebut. Investasi penting untuk dipertimbangkan dengan baik karena bersifat jangka panjang untuk kelangsungan hidup perusahaan dan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

Investasi perusahaan yang dilakukan secara efisien dapat menarik kepercayaan dari investor dan berarti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi berupa dana yang akan digunakan untuk berinvestasi, jenis investasi apa yang akan dilakukan, dan dengan ketentuan tersebut menentukan pendapatan yang diharapkan dari pengembalian investasi dan risiko investasi yang dilakukan. “Pada tahun 2015 PT Bayer Indonesia yang memproduksi multivitamin dan obat-obatan, melakukan perluasan pabrik di Cimanggis dengan investasi yang telah ditanamkan mencapai 60 juta euro dalam beberapa tahun terakhir dan akan bertambah 8,1 juta euro tahun ini. Dari perluasan perusahaan ini tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham PT Bayer, harga sahamnya statis.”⁴ Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diambil untuk perluasan perusahaan tidak begitu berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Selain investasi, fungsi keuangan perusahaan juga mempertimbangkan atau memperhitungkan pendanaan yang akan diambil. Keputusan pendanaan ini berupa struktur modal dan hutang. Dimana struktur modal itu adalah dana internal yang berasal dari laba ditahan dan

⁴Siprianus Edi Hardum, “ Menperin Resmikan Perluasan Pabrik PT Bayer Indonesia” diakses dari <http://www.beritasatu.com/pasar-modal/277621-menperin-resmikan-perluasan-pabrik-pt-bayer-indonesia.html> (pada tanggal 10 Maret 2015 Pukul 10.00 WIB)

modal saham yang disetor, sedangkan dana eksternal yang berasal dari hutang, baik itu berupa utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Penggunaan hutang bukan berarti selalu menjadi suatu pandangan yang buruk bagi sebuah perusahaan. Pendanaan yang diperoleh dari kreditor berupa hutang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepercayaan dari kreditor. Namun hutang juga dapat berdampak buruk bagi pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Proporsi hutang yang tidak sesuai atau terlalu tinggi menyebabkan investor berspekulasi nilai risiko dari hutang tersebut berbahaya bagi kelangsungan hidup perusahaan dan nantinya akan berdampak bagi kemakmuran investor itu sendiri, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

“Diberitakan bahwa pada semester I 2015 PT Astra international Tbk mencatat penurunan laba bersih sebesar Rp1,76 triliun atau 18 persen. Laba perseroan pada semester I 2015 ini tercatat sebesar Rp8,05 triliun sementara pada periode yang sama di tahun sebelumnya yakni Rp9,6 triliun. Selain itu, saham perseroan juga mengalami pelemahan dari Rp243 menjadi Rp199. Perseroan juga mencatat adanya kenaikan utang menjadi Rp119,12 triliun dari Rp115,84 triliun. Utang tersebut terdiri dari utang jangka pendek sebesar Rp72,84 triliun dan utang jangka panjang sebesar Rp46,28 triliun.”⁵ Kenaikan hutang pada PT Astra tersebut berdampak pada penurunan nilai sahamnya. Kenaikan hutang suatu perusahaan harus diperhatikan, karena dengan peningkatan hutang tersebut risiko yang akan

⁵Martin Bagya kertyasa, “Astra International Catat Penurunan laba 18%”, diakses dari <http://economy.okezone.com/read/2015/07/31/278/1188372/astra-international-catat-penurunan-laba-18>, tanggal 08 Maret 2016 pukul 11.00

dihadapi oleh perusahaan juga meningkat. Dengan hal tersebut menjadi pertimbangan bagi investor dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Dalam mengambil keputusan pendanaan, harus mempertimbangkan komposisi dana yang menggunakan hutang dengan tepat agar tidak terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Faktor internal berikutnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu, fungsi keuangan berupa kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan dalam membagikan dividen yang diperoleh oleh perusahaan kepada para investor. Dividen ini merupakan alasan investor dalam penyertaan investasinya pada sebuah perusahaan, karena dengan investasinya ini investor dapat meningkatkan kemakmurannya dari dividen yang diperoleh. Investor memiliki tujuan untuk memperoleh kemakmuran, dimana kemakmurannya ini ia mengharapkan pengembalian dari dividen. Kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi yang lainnya.

Kebijakan dividen dapat memberikan reaksi bagi investor yang berimbas pada harga saham, baik itu reaksi positif atau negatif yang meningkatkan atau menurunkan nilai saham. Kebijakan dividen yang kurang tepat mengakibatkan investor menarik diri untuk ikut serta dalam berinvestasi, sehingga dengan adanya sikap investor yang menarik diri akan menyebabkan penurunan nilai saham dan menurunkan nilai

perusahaan. “Pada tahun 2014, PT Wijaya Karya (Persero) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) membagikan dividen tahun 2014. Tercatat terjadi penurunan deviden yang dibagikan. Dari laba bersih tahun 2014 sebesar Rp 615,18 miliar hanya 20% atau Rp 123 miliar yang digelontorkan dalam bentuk dividen. Padahal, pada tahun 2013 laba bersih yang dicapai mencapai Rp 569,9 miliar dan 30%-nya atau Rp 170,97 miliar dibagikan dalam bentuk dividen. Penurunan dividen ini menghasilkan pembagian dividen Rp 20,0281 per lembar sahamnya. Kemudian, saham WIKA ditutup anjlok pada level 2,660 setelah pada penutupan perdagangan sebelumnya berada pada level 2,675 dan bergerak dalam kisaran 2,650– 2,725 dengan volume perdagangan saham sudah mencapai 5,93 juta saham.”⁶

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti tertarik melakukan penelitian tentang faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut karena di lapangan banyak perusahaan yang tercatat dalam BEI mengalami peningkatan utang dan penurun pembagian dividen. Peristiwa seperti ini mengakibatkan penurunan nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham emiten tersebut. Oleh karena itulah peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

⁶ Kelik Bayundra, “Meski Laba Bersih WIKA Meningkat, Porsi Dividen Turun”, diakses dari <http://marketeers.com/article/meski-laba-bersih-wika-meningkat-porsi-dividen-turun.html> (tanggal 10 Maret 2016, pukul 13.00)

B. Identifikasi Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka masalah yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Turunnya harga saham
2. Kondisi ekonomi global
3. Keputusan investasi yang tidak tepat
4. Keputusan pendanaan melalui hutang yang tinggi
5. Pembagian dividen menurun

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi permasalahan diatas, maka peneliti membatasi masalah hanya pada pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan harga pasar perlembar saham dibandingkan nilai buku. Faktor yang mempengaruhinya keputusan pendanaan diukur dengan mengukur hutang dibandingkan modal sendiri. Sedangkan kebijakan dividen diukur dengan dividen yang dibagikan dibandingkan *earnings after tax*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembahasan pembatasan masalah diatas, maka dari permasalahan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Adakah pengaruh antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan ?
2. Adakah pengaruh antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan ?

3. Adakah pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ?

E. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan yang sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberi gambaran dan pemahaman mengenai pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta menjadi referensi bagi penelitian-penelitian yang serupa di masa yang akan datang. Selain itu diharapkan juga dapat menjadi acuan pengembangan ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan dan menambah khasanah pustaka mengenai manajemen keuangan di Indonesia.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para manajer dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar acuan pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada sebuah perusahaan.