

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam dunia bisnis yang modern, perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi serta kondisi perekonomian yang baik dapat menyebabkan timbulnya persaingan di dunia bisnis. Setiap perusahaan akan berusaha menghasilkan laba yang maksimum dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercermin dari peningkatan kemakmuran pemegang saham. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka manajer diharapkan dapat mengelola keuangan perusahaan secara efektif dan efisien.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat.

Menurut Brigham dan Houston, “Tujuan utama manajemen adalah maksimalisasi kekayaan pemegang saham perusahaan”. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab semakin tinggi nilai perusahaan maka harga saham juga semakin tinggi sehingga turut meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena

nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan¹.

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui tata kelola perusahaan yang baik dan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan secara optimal, satu keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan semakin baik nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor.²

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan di pasar saham. Harga saham yang tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang bagus menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Pada penelitian ini nilai perusahaan dengan menggunakan *Price To Book Value* (PBV). *Price To Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku suatu saham³ (Brigham & Houston, 2013).

Keputusan investasi berkenaan dengan unsur yang ada di sisi aktiva, maka keputusan pendanaan mempelajari tentang sumber pendanaan di sisi pasiva. Keputusan pendanaan menyangkut penetapan sumber dana guna membiayai investasi

¹ Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, 2013, Dasar-dasar Manajemen Keuangan. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.

² Fama, E. F., & French, K. R. 1992. *The Cross-Section of Expected Stock Returns*. *The Journal of Finance*, Volume 42, Nomor 2, Hal 427-465

³ *Ibid.*,p.25

dan penetapan tentang struktur modal yang optimum. Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan tentang penentuan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, dalam pelaksanaannya harus dilakukan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak terhadap pencapaian tujuan perusahaan.

Seorang manajer yang mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat dibutuhkan untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer adalah keputusan investasi. Pujiati dan Widinar (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang dengan harapan mendapatkan arus kas di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar untuk perkembangan perusahaan. Prasetyo (2011) menyatakan jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan.

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya utang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe utang dan modal yang akan

digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Wijaya dan Wibawa, 2010:3).

Keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan (Brealy. *et al*, 2007:04). Berdasarkan *signalling theory*, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam keputusan investasi, perusahaan dihadapkan pada keputusan serta pos-pos yang terkait dengan aktiva lain perusahaan (Atmaja 2008:02) tentang berapa dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap. Susanti (2010:49) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi, artinya keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. 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. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah dimana perusahaan mendanai aset-aset untuk mendukung kegiatan bisnisnya, sedangkan sumber dana/modal yang diperoleh perusahaan dapat dari internal maupun eksternal. Keputusan pendanaan yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utangnya (Mardiyati. *et al* :2012).

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa utang atau penerbitan saham baru. Suatu kombinasi yang optimal dalam penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fenandar:2012). Hasil studi Myers (1984) tentang *pecking order hyphotesis* menggambarkan sebuah hirarki 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 utang sebelum penerbitan saham baru.

Pembagian hasil atau laba kepada pemilik perusahaan disebut sebagai dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Sukirni,2012,2). Pembagian dividen haruslah tepat. Dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor.

Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan. (Cristiawan dan Hilmawan, 2016, 195)

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama serta mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Raharjo, 2016). Menurut Sujoko dan Puspita (2013) “Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat”. Selain itu perusahaan dengan *size* kecil pada umumnya riskan terhadap perubahan kondisi ekonomi. Ukuran perusahaan (*size*) diwakili oleh *natural log total asset* (Samrotun, 2015, 96).

Penelitian tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan di Indonesia di antaranya penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menghasilkan hasil yang konsisten yaitu keputusan investasi positif mempengaruhi nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Ningsi dan Indarti (2012), Pamungkas (2013), Suroto (2015), Rahmawati, *et al.* (2015) Wijayanto dan Sari (2015), Dewi dan Suardana (2015), Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Noerirawan (2012), Afzal dan Rohman (2012), Yuliani (2013), Zulfahmi (2014). Sedangkan Setiani (2013), Asmidar (2015), dan

Kustini (2013) bertolak belakang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda di mana hasilnya tidak konsisten dari tahun ke tahun. Berbeda dengan Afzal dan Roman (2013), Suroto (2015), Himawan dan Cristiawan (2015) yang meneliti bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sari (2013), Mardiyati, dkk (2012), Hemastuti(2012), Asmidar (2015), Septia (2015), Kustini (2013), Sugiarto (2011), Haryadi (2014), meneliti bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sama halnya dengan keputusan pendanaan, penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga memberikan hasil yang tidak konsisten. Penelitian, Suroto (2015), Zulfahmi (2015), Febriana, et all. (2016), menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Asmidar (2015), Himawan dan Cristiawan (2015), Mardiyati, dkk.(2012), menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga memberikan hasil yang tidak konsisten. Penelitian ukuran perusahaan Himawan dan Cristiawan (2015), Asmidar (2015), Hasnawati dan Sawir (2015), Setyawan (2015), Febriana, et all. (2016), ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan, Rumondor (2015) dan Wiyono (2012) menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2016?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2016?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2016?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2016?
5. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, Dan ukuran perusahaan secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2016?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada maka penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang :

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2011-2016 .
2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2011-2016 .
3. Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2011-2016 .
4. Pengaruh ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2011-2016 .
5. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2011-2016

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti diharapkan penelitian ini merupakan pelatihan intelektual yang dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi manajemen, penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi terutama manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi.
4. Bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.