

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Dalam situasi perekonomian global saat ini, pengusaha Indonesia bukan lagi harus bersaing dengan para pengusaha dalam negeri saja melainkan harus bersaing dengan pengusaha dari berbagai negara. Kondisi ini menimbulkan persaingan bisnis yang semakin ketat antara perusahaan. Setiap perusahaan dituntut harus bisa mengelola perusahaannya dengan baik agar dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain baik perusahaan domestik maupun perusahaan asing. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan terkelola dengan baik yaitu dengan melihat harga saham perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*. Bagi perusahaan publik nilai saham perusahaan mencerminkan nilai total perusahaan. Setiap para pemegang saham menginginkan nilai perusahaannya meningkat karena hal itu akan menggambarkan kemakmuran pemegang saham.

Nilai saham perusahaan dapat dan selalu berubah dari waktu ke waktu, baik naik ataupun turun. Jika harga saham naik, berarti nilai perusahaan itu naik dan sebaliknya jika harga saham turun berarti nilai perusahaan itu turun.<sup>1</sup>

Pihak manajemen perusahaan idealnya harus mampu mempertahankan bahkan menaikkan harga saham perusahaan. Namun, pada kenyataannya

---

<sup>1</sup> TIM BEI. *Kapitalisasi Pasar*. <http://economy.okezone.com/read/2010/12/27/226/407400/kapitalisasi-pasar> (diakses pada hari Kamis tanggal 24/03/2016 pukul 15:00)

harga saham suatu perusahaan dapat menurun, sehingga akan menandakan penurunan nilai perusahaan seperti yang terjadi pada

PT Blue Bird Tbk sebelum penutupan perdagangan sesi I tanggal 22 Maret 2016 saham BIRD terpantau anjlok 1,56% atau 100 poin ke Rp. 6/300. Saham BIRD tersebut sempat menyentuh level tertingginya di Rp. 6.450 dan terendahnya di Rp. 6.300.<sup>2</sup>

Dengan menurunnya harga saham perusahaan, ini membuktikan bahwa pihak manajemen tidak selalu dapat mempertahankan bahkan menaikkan nilai perusahaannya karena nilai perusahaan dapat berubah kapan saja.

Nilai perusahaan dapat berubah disebabkan beberapa hal, seperti tingkat suku bunga. Ketika tingkat suku bunga naik maka harga saham perusahaan akan menurun, begitu pun sebaliknya ketika tingkat suku bunga turun maka harga saham perusahaan akan naik.

Kenaikan tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) yang terjadi pada awal Juni 2013 menyebabkan harga saham emiten sektor properti menurun. Sejak akhir Mei 2013, indeks saham sektor properti telah merosot hingga 37,75%. Penurunan indeks saham sektor properti itu lebih dalam dari pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 13,22% pada periode yang sama. Salah satu faktor harga saham emiten properti bergerak turun karena kenaikan *BI rate*. Sejak Juni 2013, *BI rate* telah naik lima kali sampai 7,5%.<sup>3</sup>

Harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat turun karena *BI rate* mengalami kenaikan. Kenaikan *BI rate* ini dapat menekan nilai perusahaan. Ketika BI melakukan perubahan pada tingkat suku bunga, maka akan mempengaruhi kinerja perekonomian, termasuk kinerja pasar saham.

<sup>2</sup> Yudhistira Amran Saleh. *Harga Sahamnya Anjlok, Blue Bird: Kita Nggak Sempat Negeliatin*. <http://finance.detik.com/read/2016/03/22/153749/3170669/6/harga-sahamnya-anjlok-blue-bird-kita-nggak-sempt-ngeliatin> (diakses pada hari kamis tanggal 24/03/2016 pukul 15:25)

<sup>3</sup> Cindy Silviana Sukma dan Avanty Nurdiana. *Tren Penurunan Harga Saham Emiten Properti*. <http://investasi.kontan.co.id/news/tren-penurunan-harga-saham-emiten-properti> (diakses pada hari jum'at tanggal 25/03/2016 pukul 18:55)

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Jika perusahaan mengalami penurunan laba dari periode sebelumnya maka harga saham perusahaan pun mengalami penurunan, seperti yang terjadi pada

PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI). Sepanjang tahun 2015 kinerja PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) cukup memprihatinkan. Dalam laporan keuangan perusahaan mencatat laba bersih pada 2015 sebesar Rp619 miliar. Nilai tersebut turun 75 persen dibandingkan periode yang sama tahun lalu, sehingga menyebabkan saham PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) turun Rp275 menjadi Rp14.750.<sup>4</sup>

Menurunnya kinerja keuangan perusahaan akan berdampak pada penurunan perolehan laba perusahaan, sehingga para investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan. Dengan berkurangnya ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan dapat menekan harga saham perusahaan yang akan mengindikasikan penurunan nilai perusahaan.

Selain itu, keputusan-keputusan keuangan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Keputusan apakah laba akan dibagi untuk dividen atau menjadi laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dan untuk kegiatan usahanya merupakan keputusan yang sangat penting.

Keputusan pembagian dividen tidak saja membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali. Apabila dividen dibayarkan secara tunai makin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk investasi kembali.<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup> Martin Bagya Kertiyasa, *Meski ASII Menguat, Saham Anak Usaha Astra Berguguran*. <http://economy.okezone.com/read/2016/02/26/278/1321830/meski-asii-menguat-saham-anak-usaha-astra-berguguran> (diakses pada hari kamis tanggal 24/03/2016 pukul 15:10)

<sup>5</sup> Rodoni, Ahmad & Ali, Herni. *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media. 2010), hal 125

Hal tersebut mengharuskan perusahaan untuk mencari dana tambahan baik itu dari internal maupun eksternal. Pihak manajemen dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis dan tepat bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Pihak manajemen pun dituntut agar dapat mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Jika dalam investasi tersebut perusahaan mendapatkan keuntungan maka kinerja perusahaan akan tercermin baik di mata publik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penjelasan di atas menunjukkan bahwa keputusan keuangan saling berkaitan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut ini merupakan fakta yang berkaitan atas penjelasan diatas.

Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham dan itu berarti akan berdampak terhadap nilai perusahaan, seperti yang terjadi pada

PT Jasa Marga (JSMR) mengenai kebijakan dividen telah memutuskan untuk menurunkan persentase pembagian dividen. Tahun 2015 JSMR bagikan dividen 35% dari laba bersih yang diterima, namun untuk tahun ini dari hasil RUPST hanya 20% dari laba bersih. Menurunnya persentase pembagian dividen JSMR mengakibatkan pergerakan sahamnya di lantai bursa perdagangan saham sepanjang hari (31/03) saham JSMR yang dibuka pada level 5500 bergerak negatif dalam kisaran 5525-5350.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Asido Situmorang. *Dividen yang Dibayar Menurun, Saham JSMR Masih Merah*. <http://vibiznews.com/2016/03/31/dividen-yang-dibayar-menurun-saham-jsmr-masih-merah/> (diakses pada hari jum'at tanggal 01/04/2016 pukul 18:30)

Perubahan kebijakan dividen perusahaan yang akan menurunkan persentase pembagian dividen membuat para investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan, sehingga permintaan saham perusahaan akan menurun yang mengakibatkan harga saham perusahaan pun menurun. Perubahan kebijakan dividen tersebut akan mengakibatkan penurunan harga saham, sehingga mengindikasikan penurunan nilai perusahaan.

Perusahaan yang akan membagikan dividen tentunya jumlah laba ditahan akan berkurang sehingga perusahaan perlu mencari sumber-sumber dana lainnya untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Keputusan pendanaan yang tidak tepat dapat membuat harga saham perusahaan menurun.

Perusahaan perkebunan sawit PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) berencana menerbitkan saham baru dengan hak memesan efek terlebih dahulu (*rights issue*) untuk melunasi kewajiban utang. Investor menanggapi negatif rencana ini seiring dengan harga saham AALI di pasar yang sudah terlalu mahal dibandingkan industri. Berdasarkan keterbukaan informasi yang terbit hari ini Kamis 25 Februari 2016, perseroan akan menerbitkan maksimal 450 juta lembar saham baru dan mengincar dana sebesar Rp4 triliun dari aksi korporasi tersebut. Atas dasar asumsi tersebut maka harga saham baru berkisar Rp8.889 per saham. Harga tersebut jauh dibawah harga pasarnya yang menyebabkan harga saham AALI ambrol hingga 10 persen menjadi Rp14.900 per saham pada akhir sesi pertama perdagangan hari ini.<sup>7</sup>

Penerbitan saham baru merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan, keputusan dalam menentukan harga saham baru yang diterbitkan dapat memberikan dampak kepada nilai perusahaan. Harga saham yang lebih

---

<sup>7</sup> Hanum K. Dewi dan Evi Rahmayanti. *Right Issue Astra Agro Tenggelamkan Harga Saham Hingga 10%*. <http://www.bareksa.com/id/text/2016/02/25/rights-issue-astra-agro-tenggelamkan-harga-saham-hingga-10/12803/news> (diakses pada hari kamis tanggal 24/03/2016 pukul 19:00)

rendah dari harga pasar dapat memberikan pandangan negatif tentang perusahaan oleh investor. Oleh karena itu, jika perusahaan ingin menerbitkan saham baru, maka perusahaan harus benar-benar mempertimbangkan harga saham baru yang dapat diterima oleh investor dan memberikan pandangan positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang akan mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, keputusan investasi juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan salah satu penentu kelangsungan hidup perusahaan karena keputusan tersebut berkaitan dengan dana yang digunakan, jenis investasi, tingkat pengembalian investasi dan risiko investasi yang dihasilkan. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan namun apabila perusahaan salah dalam memilih investasi akan membawa dampak tidak baik bagi perusahaan dan mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Pada tanggal 30 November 2015, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengerek belanja modal tahun depan. Produsen produk Extra Joss ini meningkatkan belanja modal sampai 20% dari Rp 1 triliun menjadi sekitar Rp 1 triliun hingga Rp 1,2 triliun. Kalbe akan menggunakan sekitar 50% belanja modal untuk pembangunan pabrik biosimilar di Cikarang, Bekasi. KLBF mengalokasikan 25% belanja untuk pengembangan kapasitas produksi obat bebas dan 25% sisanya untuk pengembangan jaringan distribusi. Sementara harga saham KLBF turun sebesar 25,68% pada periode tahun 2015.<sup>8</sup>

Hal ini menandakan bahwa keputusan investasi yang diambil oleh pihak manajemen tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

---

<sup>8</sup> Annisa Aninditya Wibawa. *Siap ekspansi, emiten obat mengerek capex.* <http://investasi.kontan.co.id/news/siap-ekspansi-emiten-obat-mengerek-capex> (diakses pada hari Kamis tanggal 24/03/2016 pukul 16:05)

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan suatu penelitian mengenai “Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015”

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Perubahan tingkat suku bunga.
2. Menurunnya kinerja keuangan perusahaan.
3. Perubahan kebijakan dividen.
4. Keputusan pendanaan yang kurang tepat.
5. Keputusan investasi yang kurang tepat,

## **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini hanya difokuskan pada tiga variabel, yaitu keputusan investasi ( $X_1$ ) yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER), kebijakan dividen ( $X_2$ ) yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan nilai perusahaan (Y) yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

## **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah tersebut, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

3. Apakah keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya :

1. Kegunaan Teoritik

Memberikan informasi dan kontribusi yang berguna untuk pengembangan penelitian dan menambah pengetahuan terutama mengenai keputusan investasi dan kebijakan dividen serta pengaruh keduanya terhadap nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

Dapat dijadikan masukan untuk membantu pihak manajemen perusahaan dalam membuat keputusan investasi dan kebijakan dividen sehingga perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.