

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Indonesia saat ini sedang dihadapkan dengan era globalisasi yang hebat, hal ini mengakibatkan bertambah banyak perusahaan-perusahaan baru. Tentu saja menambah pesaing-pesaing baru di dalam dunia bisnis. Perkembangan investasi cukup pesat peningkatannya. Investor semakin meningkat dan pelaku pasar modal juga terus meningkat. Perkembangan perekonomian Indonesia menyusut sepanjang tahun 2013 akibat harga komoditas dalam negeri yang tidak lagi menjanjikan, penurunan permintaan pasar luar negeri serta kondisi ekonomi global yang belum pulih. Menurunnya nilai tukar rupiah, lebih dari 20% terhadap dolar Amerika Serikat pada semester kedua 2013, menunjukkan kerentanan Indonesia terhadap kontraksi kondisi eksternal. Hal ini menuntut para manajer agar lebih cepat mengambil keputusan terhadap perusahaan, begitu juga dengan para *stakeholder*.

Para investor umumnya tertarik dengan pendapatan saat ini dan di masa yang akan datang dan paling tidak pendapatan yang stabil. Keinginan para investor ini sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba, tidak berpengaruh apapun jenis perusahaannya. Dalam melakukan kegiatan investasi tentu para investor melihat dari nilai sebuah perusahaan tersebut oleh karena itu manajer keuangan berperan

penting dalam hal menilai sebuah perusahaan. Tugas manajer keuangan antara lain menyangkut keputusan tentang keputusan investasi (penanaman modal), pendanaan (pembiayaan kegiatan usaha, kebijakan hutang), dan kebijakan dividen (pembagian hasil operasi usaha) (Weston dan Copeland,1999). Jika tanggung jawab ini dilakukan secara optimal, manajer keuangan dapat membantu memaksimalkan kesejahteraan jangka panjang dari para pelanggan dan karyawannya (Weston dan Brigham, 1998). Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 1999). Kemakmuran pemegang saham tersebut terlihat dari tingginya harga saham. Berikut tabel beberapa harga saham perusahaan yang masuk dalam kategori LQ45 periode Agustus 2014:

**Tabel 1.1 Harga Saham Perusahaan LQ-45**

No	Nama Perusahaan	Closing Price Tiap Tahun		
		2011	2012	2013
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	21,7	19,7	25,1
2.	Astra Internasional Tbk.	74	7,6	6,8
3.	Bank Central Asia Tbk.	8	9,1	9,6
4.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	3,8	3,7	3,95
5.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	6,75	6,95	7,25
6.	Bank Danamon Tbk.	4,1	5,65	3,775
7.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	6,75	8,1	7,85
8.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2,15	3,65	3,375
9.	Gudang Garam Tbk.	62,05	56,3	42
10.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	4,6	5,85	6,6
11.	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	17,05	22,45	20
12.	Jasa Marga (Persero) Tbk.	4,2	5,45	4,725
13.	Kalbe Farma Tbk.	3,4	1,06	1,25
14.	PP London Smatera Tbk.	2,25	2,3	1,93

15.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	3,175	4,6	4,475
16.	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	17,35	15,1	10,2
17.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	7,05	9,05	2,15
18.	United Tractors Tbk.	26,35	19,7	19
19.	Unilever Indonesia Tbk.	18,8	20,85	26
Rata – rata harga saham perusahaan		15,448	11,955	10,843

Sumber: Data idx yang telah diolah

Dari tabel diatas rata – rata harga saham perusahaan yang masuk kategori LQ 45 mengalami penurunan tiap tahunnya. Sedangkan nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Masing-masing investor memiliki perbedaan dalam menilai sebuah perusahaan. Laporan keuangan terdapat angka yang mencerminkan kinerja perusahaan selama ini, untuk menjadi dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, dan dari laporan keuangan tersebut investor dapat mengetahui nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang diperdagangkan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan. Untuk perusahaan yang sudah *go public* harga pasar saham menunjukkan nilai perusahaan, ketika sebuah perusahaan menjual 100% sahamnya di pasar modal, maka nilai perusahaan sebesar kapitalisasi saham yang beredar (Sartono, 2001).

Para manajer harus memiliki tujuan strategis dalam jangka pendek untuk menjalankan tanggung jawab mereka sebagai manajemen keuangan. Mereka diharuskan lebih fleksibel dalam mengantisipasi perubahan di masa depan sehingga lebih dini menyesuaikannya dan mengambil keputusan cepat dan akurat. Keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen akan menyumbangkan

pencapaian tujuan perusahaan. Tidak hanya cepat dan akurat, manajer keuangan harus mengambil keputusan dengan efektif dan efisien. Keputusan investasi yang efektif akan tercermin dari tingkat keuntungan yang optimal. Efisien dalam pembiayaan investasi akan tercermin dari perolehan dana dengan biaya minimum. Sedangkan kebijakan dividen akan terlihat dari kekayaan pemegang saham (Sartono, 2001).

Keputusan investasi menjadi suatu faktor penting dalam memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, karena kemakmuran pemegang saham dilihat melalui kegiatan investasi itu sendiri. Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan. Dana perusahaan berasal dari sumber pendanaan internal (*internal financing*) dan sumber pendanaan eksternal (*external financing*) (Sartono, 2001). Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Fungsi pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Sartono, 2001). Keputusan pendanaan pada umumnya mempertimbangkan banyaknya jumlah hutang yang digunakan untuk pembiayaan kegiatan investasi tersebut.

Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi

harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain (Sartono, 2001).

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa, perusahaan yang telah mempublikasikan perusahaannya dapat lebih mudah memperoleh dana untuk membiayai kegiatan perusahaannya.

Tidak hanya ketiga keputusan keuangan saja, tetapi *firm size* juga diperhitungkan oleh para investor dalam melakukan investasi, ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Jogiyanto, 2008). Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih mudah dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya, tetapi kemudahan yang dimiliki dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam melakukan kegiatan bisnis risiko bisnis merupakan taktik pencegahan kerugian. Risiko bisnis didefinisikan sebagai ketidakpastian tingkat pengembalian atas ekuitas suatu perusahaan di masa yang akan datang jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis ini dapat terjadi pada setiap perusahaan yang disebabkan oleh beberapa faktor eksternal dan internal, salah satunya perubahan

penjualan produk perusahaan diiringi dengan perubahan biaya produksi yang menyebabkan laba operasi ikut berubah. Dimana laba operasi ini diperhitungkan karena berguna untuk membiayai biaya tetap perusahaan.

Pada penelitian ini peneliti mengambil objek penelitian pada perusahaan yang masuk ke indeks saham LQ 45 periode tahun 2011 – 2013, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena perusahaan yang tercatat di LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki kategori likuid yang sesuai dengan kriteria Bursa Efek Indonesia.

Penelitian–penelitian mengenai keputusan investasi, kebijakan dividen, nilai perusahaan, telah banyak dilakukan. Seperti pada penelitian Tiastri (2012) bahwa keputusan keuangan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya mengenai keputusan investasi yang memiliki keterkaitan dengan meningkatnya nilai perusahaan oleh Silalahi (2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Analisa (2011) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian Irlani (2012) yang mengatakan sebaliknya.

Penelitian Yuliani (2010) mengenai kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan Analisa (2011) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Haironnisa (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Yuliani (2010) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menarik untuk diteliti, mengingat tidak adanya konsistensi hasil penelitian – penelitian sebelumnya. Maka berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Keputusan keuangan dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan, risiko bisnis pada suatu perusahaan juga ikut dipertimbangkan dalam menilai sebuah perusahaan, ke empat variabel ini saling berkaitan satu sama lain dalam memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka permasalahan yang diajukan adalah:

1. Apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah risiko bisnis secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan signifikansi keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan signifikansi keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan signifikansi kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menjelaskan signifikansi ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui dan menjelaskan signifikansi risiko bisnis secara parsial terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui dan menjelaskan signifikansi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis secara simultan terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediasi ini mempunyai beberapa manfaat antara lain:

1. Penelitian ini bermanfaat bagi para investor dan manajer untuk menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan.
2. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak manajemen dalam mengambil keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Penelitian ini diharapkan dijadikan pengingat para manajer untuk selalu memperhitungkan risiko dari setiap keputusan keuangan yang diambil.
4. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan nilai perusahaan serta menambah pengetahuan bagi yang membacanya.