

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978 dalam Wahyudi, 2006). Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005a).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998 dalam Wijaya, 2010). Manajer perusahaan memiliki tugas dan kewajiban untuk membuat suatu keputusan dan kebijakan untuk pencapaian tujuan perusahaan. Untuk memenuhi harapan investor tersebut, manajer keuangan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan yaitu keputusan pendanaan (*financing decision*), keputusan investasi (*investment decision*) dan kebijakan dividen (*dividend policy*). Ketiga keputusan keuangan tersebut perlu dilakukan karena

keputusan tersebut saling mempengaruhi satu dengan yang lainnya dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Haruman, 2007).

Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005a). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi, 2006).

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 hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Hasnawati, 2005a)

Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, 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. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003).

Pengumuman dividen seringkali dianggap memiliki kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima. Reaksi tersebut dapat dijadikan dasar untuk mengetahui apakah hal ini mendukung *dividend signaling theory* atau *rent extraction hypothesis*. *Dividend signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang dividen yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Prinsip *signaling* ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain (Pramastuti, 2007).

Penelitian yang dilakukan di luar negeri, yaitu oleh Pettit (1972) dalam Setiawan (2003) membuktikan bahwa dividen mengandung informasi. Penelitian yang memberikan hasil yang berlawanan dilakukan oleh Gonedes (1978) dalam Setiawan (2003) membuktikan bahwa pengumuman dividen tidak mengandung informasi. Penelitian yang dilakukan di Indonesia, yaitu

oleh Mulyati (2002) membuktikan bahwa terdapat reaksi positif (negatif) terhadap peningkatan (penurunan) dividen. Penelitian yang memberikan hasil yang berlawanan dilakukan oleh Raharjo (2000 dalam Subekti (2005) membuktikan bahwa perubahan dividen tidak mempengaruhi *return* saham.

Kondisi perekonomian suatu negara menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi. Kondisi perekonomian yang stabil, adanya jaminan keamanan dan kepastian hukum akan membuat para investor lebih nyaman dalam melakukan investasi. Salah satu indikator makro perekonomian suatu negara adalah tingkat suku bunga (Indrasari, 2006).

Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham (Tandelilin, 2001 dalam Indrasari, 2006). Di samping itu, peningkatan suku bunga bisa menyebabkan para investor memindahkannya investasi sahamnya pada tabungan atau deposito.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2010) mengenai “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Ada perbedaan antara

penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu peneliti menambahkan variabel independen yaitu tingkat suku bunga, memperpanjang lama periode pengamatan menjadi 5 tahun, dari tahun 2005-2009, perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas secara berturut-turut dari tahun 2005-2009.

B. BATASAN MASALAH

Penelitian hanya meliputi perusahaan manufaktur yang *go public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada periode penelitian selama 5 tahun, yaitu tahun 2005-2009 dan peneliti hanya menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

C. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan?

D. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menguji apakah Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menguji apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menguji apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menguji apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

E. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak:

1. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan akan sangat membantu untuk lebih berhati-hati dalam menamamkan investasinya.
2. Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk mengawasi perusahaan yang melakukan kegiatan usahanya di Indonesia.
3. Bagi pendidikan akuntansi, dapat digunakan sebagai referensi dalam menambah wawasan tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.