

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham (Kanardi, 1993 dalam Linda, 2010). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Linda, 2010). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978 dalam Lihan 2010). Dengan melakukan permintaan dan penawaran investor di pasar modal maka akan terjadi kesepakatan dalam menentukan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama, 1998 dalam Lihan, 2010). Manajer perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva, (Lihan, 2010), karena setelah memutuskan untuk melakukan investasi modal manajer akan berusaha meyakinkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang.

Seperti dalam konsep *signaling* yang dikembangkan oleh Ross (1977) dalam Hanafi (2004) yaitu struktur modal merupakan signal yang disampaikan oleh manajemen ke pasar. Jika manajemen mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor dan investor diharapkan menangkap sinyal tersebut, sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Linda (2010) mengemukakan bahwa keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaan. Dengan menentukan sumber dana yang akan digunakan maka akan menentukan juga keputusan pendanaan yang akan diambil oleh manajer perusahaan. Setelah manajer memikirkan sumber dana yang akan digunakan maka setelah itu manajer akan melakukan keputusan pendanaan. Jika manajer memilih sumber dana yang akan digunakan adalah melalui investasi maka manajemen akan menerbitkan jumlah lembar saham yang telah ditentukan sebagai keputusan pendanaannya. Dengan penerbitan saham maka perusahaan akan mendapatkan modal yang dibutuhkan perusahaan dan perusahaan dapat menjalankan produksinya. Dengan keputusan pendanaan yang baik akan memproduksi dengan maksimal dan akan menghasilkan laba yang optimal sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang menghasilkan laba akan melakukan keputusan yang direncanakan mengenai penggunaan laba itu sendiri, apakah laba akan dibagikan kepada investor sebagai dividen ataukah akan digunakan perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan, yaitu sebagai laba ditahan atau bahkan memutuskan untuk menggunakan sebagian laba untuk pembayaran dividen dan sebagiannya lagi digunakan untuk kegiatan perusahaan sebagai laba ditahan. Lihan (2010) menyatakan bahwa para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Sedangkan, perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada pemegang sahamnya sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat perusahaan di sisi lain.

Menurut Prihantoro (2003) dalam Lihan (2010), dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai lebih tinggi dari pada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*.

Seperti yang kita ketahui tadi bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama,1978 dalam Lihan 2010). Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan tetapi juga oleh faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dipakai sebagai dasar oleh para investor di pasar modal untuk

mengambil keputusan investasinya (Sudiyatno, 2010). Syahib (2000) dalam Sudiyatno (2010) menyatakan bahwa faktor fundamental sangat kompleks dan luas cakupannya, meliputi tidak hanya faktor fundamental mikro yang berada di kendali perusahaan, tetapi juga faktor fundamental makro yang berada di luar kendali perusahaan.

Faktor fundamental makro dalam istilah analisis pasar modal disebut dengan faktor fundamental negara, faktor ini bersifat *uncontrollable* sehingga tidak dapat dikendalikan perusahaan (Sudiyatno, 2010). Disebut *uncontrollable* karena faktor fundamental merupakan faktor eksternal perusahaan. Tidak hanya faktor internal perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan tetapi juga faktor eksternal, diantaranya adalah inflasi, tingkat suku bunga dan kurs.

Inflasi, tingkat suku bunga dan kurs memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi pasar modal baik secara langsung maupun tidak langsung. Dimana perubahan-perubahan inflasi, tingkat suku bunga dan kurs akan direspon secara langsung oleh pasar modal, sehingga faktor-faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan dan menurunkan risiko pasar (Sudiyatno, 2010). Kondisi makroekonomi memburuk akan meningkatkan risiko pasar sedangkan kondisi makroekonomi yang membaik akan menurunkan risiko pasar (Bringham, 1996 dalam Sudiyatno, 2010) dan ini akan menurunkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan kenaikan harga bahan baku sehingga biaya produksi menjadi tinggi, adanya biaya produksi yang tinggi perusahaan membutuhkan dana sehingga perusahaan berusaha untuk menahan laba agar dapat digunakan

perusahaan untuk tetap memproduksi. Naiknya inflasi, tingkat suku bunga dan kurs akan membuat sektor riil bergerak lambat atau menurun. Kondisi ini akan berpengaruh terhadap kinerja pasar modal, karena sektor riil bergerak lambat maka harga saham menjadi tidak menentu.

Seperti dalam argumentasi teori investasi bahwa jika inflasi, tingkat suku bunga dan kurs tinggi maka biaya operasi perusahaan akan naik. Naiknya biaya operasi akan diimbangi dengan kenaikan pendapatan perusahaan, akibatnya laba perusahaan akan menurun. Penurunan laba perusahaan sebagai representasi dari kinerja perusahaan akan direspon negatif oleh investor. Dengan adanya respon negatif maka investor akan menangkap informasi bahwa tidak akan adanya *return* berupa dividen sehingga menyebabkan harga pasar saham perusahaan akan turun, dan turunnya harga saham perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan dilakukan oleh Lihan (2010) penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Seperti juga dari hasil penelitian Hasnawati (2005) dalam Lihan menyatakan hal yang sama bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian makroekonomi dilakukan oleh Sudiyatno (2010) menyatakan bahwa inflasi, tingkat suku bunga dan kurs berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Lihan (2010) dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, TINGKAT SUKU BUNGA, TINGKAT INFLASI DAN KURS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tahun pengamatan yaitu tahun 2006 sampai tahun 2010, penggunaan alat ukur keputusan investasi dengan *Market Value to Book Value of Asset Ratio* (MVA/BVA) dan juga menambah variabel independen yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan kurs.

B. RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah dalam penelitian ini:

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 inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kurs berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?

C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini:

1. Untuk mengetahui keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui kurs berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
6. Untuk mengetahui tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

D. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian akuntansi di Indonesia, terutama mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kegiatan makro yang terdiri dari inflasi, kurs serta tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktik

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada para calon investor dan investor mengenai pengaruh internal dan eksternal perusahaan, sehingga investor akan lebih jeli dalam melakukan bahan pertimbangan dalam melakukan aktivitas investasi. Dan bagi perusahaan akan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan sehingga mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sekaligus perusahaan.