

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Sebuah perusahaan didirikan untuk mencapai beberapa tujuan yang diinginkan oleh pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham. Tujuan yang pertama adalah perusahaan ingin memaksimalkan keuntungan atau laba sebesar-besarnya. Tujuan kedua adalah perusahaan ingin meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham. Tujuan perusahaan yang terakhir adalah memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Sebenarnya ketiga tujuan ini tidak banyak berbeda, karena ketiga tujuan ini memiliki visi dan misi yang sama yaitu sama-sama ingin mensejahterakan perusahaan dan pemegang sahamnya.

Myers dalam Hasnawati (2005), menurutnya *Investment Opportunity Set* memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Jensen dalam Safrida (2008) menjelaskan bahwa untuk memaksimumkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, maupun saham preferen.

Perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaannya dalam jangka panjang akan berdampak pada kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham. Hal ini dapat dilihat dan diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal.

Hasnawati (2005) terbentuknya harga saham dihasilkan berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Jacob dan Pettit dalam Sutrisno (2004) juga mengatakan bahwa dalam meningkatkan nilai perusahaan bergantung pada pilihan berbagai keputusan mengenai investasi, pembiayaan, dan dividen yang merupakan fungsi bagaimana keputusan berdampak pada harapan arus kas masa depan, resiko, dan keseimbangan harapan pengembalian (*expected return*) dari biaya atau modal yang dikeluarkan.

Prinsip manajemen perusahaan menuntut agar lebih baik dalam menggunakan dan memperoleh dana secara efektif dan efisiensi. Penggunaan dana yang ditanamkan dalam aktiva harus dapat digunakan seefisiensi mungkin untuk menghasilkan tingkat keuntungan investasi yang maksimal. Efisiensi penggunaan dana secara langsung dan tidak langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi. Investasi modal merupakan salah satu aspek penting dalam keputusan investasi. Kamarudin dalam Hakim (2011) berpendapat bahwa investasi pada aktiva keuangan lebih menarik bagi investor karena likuiditas dari aktiva keuangan tersebut, sedangkan aktiva *real* kurang menarik karena selain kurang *liquid* juga sulit di ukur secara akurat dan tidak tersedianya pasar yang aktif. Investasi pada aktiva keuangan dapat dilakukan pada pasar uang dan pasar modal.

Pasar modal merupakan kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga/klaim, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan

yang tidak langsung (Kamaruddin dalam Hakim, 2011). Kegiatan perdagangan pada pasar modal di Indonesia diselenggarakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Myers dalam Puspita (2009), menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kecenderungan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yaitu dengan *internal equity* dahulu. Apabila *internal equity* dianggap tidak mencukupi baru menggunakan *external*. Penggunaan *external finance* sendiri pertama-tama menggunakan hutang, apabila hutang tidak mencukupi baru kemudian perusahaan menggunakan *external equity*. *Internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibanding hutang karena tidak mempunyai risiko. Hutang merupakan sumber dana lebih bagi dibandingkan penerbitan saham baru, meskipun keduanya mempunyai risiko, tetapi risiko hutang lebih kecil dibandingkan dengan penerbitan ekuitas baru.

Tujuan investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gain*. Bagi investor yang bertujuan mendapatkan *capital gains* juga memerlukan informasi tentang dividen, karena dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi harga saham.

Weston dan Brigham dalam Sutrisno (2004), mengatakan bahwa kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividen policy*), yaitu kebijakan dividen yang menekankan keseimbangan antara dividen saat ini (*current*) dan pertumbuhan pada masa mendatang (*future growth*) sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Mukherjee dan Mboja dalam Sutrisno (2004), melalui studi informasi asimetri menyatakan bahwa

keputusan investasi sebuah perusahaan bergantung pada keputusan dividen dan pembiayaan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang sudah *go public* mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi mengenai kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman besarnya dividen yang dibayarkan.

Pengaruh Inflasi terhadap hasil penjualan perusahaan yaitu dengan adanya pertumbuhan ekonomi yang saat ini kian pesat, perusahaan-perusahaan diberbagai bidang dituntut untuk melakukan alternatif-alternatif strategi dalam meningkatkan penjualannya. Sama halnya dengan Perseroan Terbatas, dalam meningkatkan tingkat penjualannya harus memperhatikan faktor yang mendukung dan dapat mendorong tingkat penjualan dari produk yang diproduksinya. Adapun faktor-faktor yang dapat digunakannya misalnya strategi *Segmenting, Targeting, dan Positioning* perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan. Selain itu strategi *Integrating Marketing Communication* mutlak digunakan guna lebih mendekatkan produknya kepada konsumen.

Perencanaan pajak yang baik, efisiensi biaya produksi, peningkatan kualitas manajemen dan sumber daya manusia, dan penggunaan teknologi yang memadai termasuk kedalam faktor yang menunjang peningkatan penjualan. Setelah semua variabel tersebut diterapkan dalam perusahaan dengan baik kemudian harapan selanjutnya adalah peningkatan penjualan secara signifikan. Namun masih terdapat faktor lain yang cukup dominan sekaligus penting dalam mempengaruhi tingkat penjualan faktor tersebut adalah Inflasi.

Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian, inflasi merupakan salah satu faktor yang paling sulit dianalisis

karena pergerakan inflasi fluktuatif yang dipengaruhi variabel lain yang berpengaruh terhadap kondisi ekonomi. Hubungannya inflasi dengan tingkat penjualan sangat erat dan mempengaruhi penjualan, apalagi terhadap Perusahaan yang salah satu target pemasarannya adalah Ekspor ke luar negeri.

Pergerakan inflasi meskipun persentasinya kecil namun memiliki dampak yang besar terhadap penjualan dan akhirnya terhadap laba perusahaan. Misalnya Perusahaan yang melakukan kegiatan mengekspor produknya keluar negeri, jika tingkat inflasi di Indonesia tinggi maka keuntungan akan naik walaupun tidak signifikan karena terlebih dulu harus dibandingkan dengan biaya produksi yang pasti naik karena harga-harga untuk produksi naik. Dengan tingkat inflasi yang tinggi maka mengakibatkan nilai tukar dolar terhadap rupiah tinggi, hal ini akan menjadi keuntungan bagi perusahaan yang berorientasi dalam penjualan produknya dengan menggunakan mata uang dolar dalam transaksi ekspor.

Dengan demikian tingkat inflasi sedikit banyak mempengaruhi penjualan produk perusahaan baik itu positif maupun negatif. Walaupun inflasi menyebabkan harga-harga menjadi naik atau mahal sehingga permintaan konsumen dalam negeri akan produk tersebut akan berkurang sehingga penjualan maupun laba menurun. Berbeda halnya dengan penjualan di luar negeri atau orientasi ekspor, dengan terjadinya inflasi maka keuntungan yang dapat diraih akan sedikit meningkat dikarenakan nilai dolar yang menguat terhadap rupiah, sehingga jika dolar yang ditukar kedalam rupiah akan lebih besar dibanding sebelum terjadi inflasi.

Namun dengan tingkat inflasi yang mudah berubah upaya-upaya yang dapat dilakukan perusahaan dalam kaitannya pasar ekspor adalah dengan meminimalisir

risiko, misalnya dengan melakukan *Hedging* atau pemagaran guna meminimalisir risiko yang diakibatkan inflasi dalam hal perubahan kurs mata uang dolar, sehingga perusahaan tidak rugi dalam transaksi menggunakan mata uang asing. Selain itu upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk menghindari atau mengurangi dampak inflasi adalah dengan menambah modal kerja supaya struktur modal yang dimiliki kuat dan tahan terhadap perubahan inflasi untuk dalam negeri. Sedangkan untuk pasar luar negeri melakukan ekspansi salah satu langkah yang baik untuk meminimalisir risiko inflasi, misalnya menjadikan sebuah Perusahaan Multinasional atau membuat sebuah anak perusahaan dimana semua kegiatan produksi dilakukan dinegara yang memiliki tingkat inflasi yang rendah maupun biaya produksi yang rendah pula, sehingga perusahaan akan mendapatkan efisiensi dan efektifitas biaya produksi hingga akhirnya mampu memberikan kontribusi laba yang tinggi bagi perusahaan induknya di Indonesia. (sumber, www.google.com_ http://roomhell.wordpress.com/2008/07/17/inflasi/)

Berdasarkan latar belakang tersebut serta pendapat dalam penelitian terdahulu maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**. Penelitian ini merupakan replikasi Lihan Rini Puspo Wijaya (2010). Penelitian ini memiliki perbedaan periode penelitian selama 5 tahun (2007- 2011) dan penambahan variable independen yaitu tingkat inflasi.

B. Batasan Masalah

Penelitian meliputi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 dan peneliti hanya menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan.

C. Rumusan Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan apakah tingkat inflasi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dalam penelitian ini yaitu untuk menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan untuk menguji apakah tingkat inflasi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai hubungan antara variabel-variabel yang dalam hal ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat inflasi terhadap perusahaan dan memberikan penjelasan serta memperbaiki teori yang sudah ada mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah wawasan mengenai pasar modal terutama mengenai nilai perusahaan. Diharapkan juga dapat memberikan kontribusi untuk penelitian selanjutnya dalam hal pengembangan teori dimasa mendatang.