

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Setiap perusahaan memiliki tujuan dalam membangun perusahaannya, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Hal ini ditunjukkan dengan berbagai usaha oleh tiap-tiap perusahaan dalam melaksanakan visi, misi dan tujuannya. Semua perusahaan pasti memiliki target ataupun *goal* yang harus dicapai. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan pendapatan dan meminimalkan biaya yang diperoleh sehingga perusahaan dapat memaksimalkan labanya. Hal ini dapat ditunjukkan dari laporan keuangan perusahaan, khususnya pada laporan laba rugi. Bagi sebagian perusahaan laba merupakan suatu alat ukur dari pencapaian kinerja perusahaan baik oleh CEO, Manajer ataupun karyawan dalam sebuah perusahaan.

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Pemaksimalan nilai perusahaan sangat penting dalam menarik investor untuk berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan juga sangat penting dalam bersaing dengan para *competitor* dimana dari tahun ke tahun akan banyak perusahaan sejenis yang bermunculan sehingga membuat perusahaan harus dapat meningkatkan mutu ataupun kualitas produknya. Perusahaan akan dianggap berharga di mata

investor jika perusahaan berada dalam salah satu posisi tertinggi di dalam pasar saham, dengan kata lain harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan (Fama, 1978). Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan harga saham di pasar modal. Pada pasar modal, harga saham terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Nilai perusahaan dapat dioptimalkan melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan. Manajemen keuangan adalah aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola asset sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh (Brigham dan Houston, 2001). Hal ini sangat erat kaitannya dalam membangun nilai perusahaan. Tidak dapat dipungkiri bahwa manajemen keuangan memegang andil yang paling penting dalam mengelola perusahaan. Semakin manajer keuangan dapat *manage* perusahaan, terlebih lagi dalam hal keuangan maka kualitas perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini dapat ditandai dengan beberapa hal, seperti banyaknya investor yang menanamkan modalnya untuk perusahaan, semakin cepatnya perputaran persediaan yang berarti perusahaan dapat menjual produknya dengan cepat.

Menurut Hasnawati (2005b), manajemen keuangan mengimplikasikan mengenai penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Namun, hal tersebut belum seutuhnya mencerminkan kinerja manajemen

keuangan, karena pada penelitian Hasnawati (2005b) dan Wijaya, dkk (2010) hanya berada dalam aspek pemerolehan dan penggunaan dana saja sedangkan aspek ketiga dalam pengelolaan aset tidak diteliti. Hal ini membuat ketimpangan dalam menyelaraskan tugas dari kinerja manajemen keuangan. Menurut Agnes (2008), organisasi bisnis semakin menitikberatkan pentingnya aset pengetahuan sebagai salah satu bentuk dari aktiva tidak berwujud.

Menurut Guthrie dan Petty (2000) modal intelektual merupakan salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai dan mengukur aset pengetahuan. Hal ini juga didukung dengan seiring perubahan ekonomi yang memiliki karakteristik ekonomi yang berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*) maka kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Keputusan investasi sering disebut sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun (Sutrisno, 2007).

Menurut Wijaya, dkk (2010), salah satu faktor utama dalam keputusan investasi selain memaksimalkan penentuan komposisi aktiva adalah Investasi modal. Dalam memutuskan alokasi modal ke dalam usulan investasi harus dilakukan evaluasi dengan menghubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005a). Pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, dkk (2010) serta Hasnawati (2005b) menunjukkan adanya pengaruh positif yang terimplikasi oleh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Keputusan Pendanaan sering disebut juga sebagai kebijakan struktur modal. Manajer keuangan diharuskan untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dan kelayakan dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjakan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kebutuhan usahanya (Brigham and Houston, 2001). Perusahaan yang melakukan kebijakan dalam keputusan investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya (Wijaya dkk, 2010). Hal ini didukung oleh peluang bisnis yang tersedia dan dapat dimanfaatkan, sehingga membawa konsekuensi berupa kebutuhan pendanaan yang cukup besar. Pendanaan tersebut umumnya tidak cukup hanya

bersumber dari *internal financing* saja, namun dibutuhkan juga *external financing*.

Menurut Wijaya, dkk (2010) serta Wahyudi dan Pawestri (2006) menunjukkan adanya pengaruh positif yang ditimbulkan dari keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Menurut Harahap dan Wardhani (2012) tidak ada pengaruh positif yang terjadi pada keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Financing* perusahaan dapat diperoleh dari menambah jumlah ekuitas atau menambah jumlah hutang (Harahap dan Wardhani, 2012). Dengan bertambahnya jumlah ekuitas dan hutang yang dimiliki perusahaan, diyakini bahwa perusahaan akan semakin berkembang dan pada akhirnya nilai perusahaan akan bertambah.

Tujuan utama para investor adalah meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* yang berbentuk dividen maupun *capital gain*, di sisi lain perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara konsisten untuk mempertahankan kelangsungan atau eksistensi perusahaan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham (Wijaya dkk, 2010). Kebijakan masing-masing perusahaan memegang peranan penting dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham, sehingga diperlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan (Prihantoro, 2003).

Wijaya, dkk (2010) dan Hasnawati (2005a) menemukan adanya pengaruh positif yang timbul dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak halnya dengan Wahyudi dan Pawestri (2006) yang tidak menemukan pengaruh positif dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dividen yang tinggi membuat para penanam modal tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian nilai perusahaan yang diprosikan oleh harga saham akan bertambah jika dividen yang dikeluarkan perusahaan adalah tinggi.

Aset merupakan salah satu komponen yang diwajibkan untuk diolah oleh manajemen keuangan karena aset juga merupakan salah satu wujud dari kekayaan perusahaan yang nantinya juga akan menambah nilai perusahaan terutama di mata investor. Aktiva berwujud bukanlah satu-satunya hal yang diinginkan untuk dimiliki. Hal ini sudah disadari oleh para pelaku bisnis yang juga menitikberatkan pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya organisasi (Widarjo, 2011). Oleh karena itu perusahaan semakin mengupayakan dalam pemaksimalan pentingnya aset pengetahuan sebagai salah satu bentuk dari aktiva tidak berwujud (Agnes, 2008).

Menurut Guthrie dan Petty (2000) dalam Widarjo (2011) salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai dan mengukur aset pengetahuan adalah *intellectual Capital* yang telah menjadi fokus perhatian diberbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi. Chen *et al.*, (2005) dalam Widarjo (2011) menyatakan adanya pengaruh positif yang diberikan *Intellectual Capital* terhadap harga saham. Widarjo

(2011) dan Sunarsih dan Mendra (2012) tidak dapat membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Belkaoui (2003) dan Firrer dan Williams (2003) menyatakan bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual yang disertakan atau disajikan dalam laporan keuangan dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Apabila pasar efisien, maka semakin tinggi *intellectual capital* perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Standar pelaporan akuntansi juga menjadi aspek penting dalam pengambilan keputusan keuangan. Dalam era modernisasi ini, dibutuhkan standar pelaporan keuangan yang dapat di generalisasikan ke setiap negara. IFRS (*International Financial Reporting Standards*) yang dirumuskan oleh IASB (*International Accounting Standard Board*) adalah sebuah standar pelaporan keuangan yang diperkirakan dan diprediksi dapat menjadi jawaban atas permasalahan tersebut. IFRS telah diadopsi oleh banyak negara di seluruh dunia termasuk negara Uni Eropa, Afrika, Asia, Amerika Latin, dan Australia.

Sejak tahun 2008, diperkirakan sekitar delapan puluh negara mengharuskan perusahaan yang telah terdaftar dalam bursa efeknya menerapkan IFRS dalam mempersiapkan dan menyajikan laporan keuangannya. Peran manajer keuangan dalam mengambil keputusan keuangan dapat dipermudah dalam membaca laporan keuangan yang sudah tergeneralisasi, sehingga keputusan yang dihasilkan semakin lebih tajam dengan diterapkannya IFRS di Indonesia. Pengadopsian IFRS dipercaya juga

dapat memberikan peningkatan kualitas pelaporan keuangan dengan meningkatnya komparabilitas dan transparansi bagi para pengguna. Pada tahun 2012, proses konvergensi IFRS telah memasuki tahap pengimplementasian penuh. Hal tersebut ditandai dengan efektifnya 16 PSAK yang telah konvergen dengan IFRS.

Meskipun pengaruh keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti, tetapi terdapat perbedaan dalam penelitian-penelitian tersebut. Pada Penelitian Hasnawati (2005a), peneliti menggunakan sampel perusahaan publik selain lembaga keuangan dan bank di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2001. Pada penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), peneliti menggunakan sampel perusahaan *go public* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2003 dengan tahun 2002 sebagai komparasinya, kecuali perusahaan perbankan, lembaga keuangan lain, dan perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah Republik Indonesia. Selanjutnya, pada penelitian Wijaya, dkk (2010), peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI dari tahun 2006-2009.

Perbedaan periode penelitian Hasnawati (2005a), penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) serta penelitian Wijaya dkk (2010) yang meneliti mengenai keputusan keuangan tersebut memotivasi peneliti untuk menguji kembali secara empiris apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ditambah variabel independen *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena penelitian-penelitian tersebut menggunakan periode penelitian selama dua tahun dengan situasi

ekonomi yang berbeda, sedangkan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, yaitu selama empat tahun (2010-2013) dengan situasi perusahaan-perusahaan yang telah menerapkan IFRS.

Dalam pemaksimalan nilai perusahaan, aspek-aspek diatas perlu menjadi acuan oleh manajer keuangan. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan pengelolaan aset (dalam konteks ini *intellectual capital*) merupakan suatu kohesi yang tidak dapat dipisahkan. Terdapat beberapa penelitian yang tidak mencantumkan salah satu aspek, yaitu bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh. Dalam penelitian sebelumnya, terdapat hasil-hasil yang tidak konsisten sehingga membuat peneliti mengambil topik ini, yaitu : **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.**

B. RUMUSAN MASALAH

Pada penelitian ini, terdapat rumusan masalah yang akan diteliti, yaitu sebagai berikut:

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 *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menguji pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menguji pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
4. Untuk menguji pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

D. MANFAAT PENELITIAN

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan, pengalaman dan wawasan, serta bahan dalam penerapan ilmu metode penelitian, khususnya mengenai gambaran dalam berinvestasi, pendanaan, dan pengelolaan aset.

2. Manfaat Praktis

Dapat dijadikan sebagai bahan untuk meningkatkan kualitas atau nilai perusahaan, khususnya dalam memaksimalkan kinerja manajemen keuangan.