

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan alternatif paling cepat untuk mendapatkan tambahan modal bagi perusahaan yang telah berada pada tahapan *start up*, karena pada tahapan ini perusahaan membutuhkan banyak dana untuk mencapai tahapan *growth* dan *maturity*. Bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi. Tujuan dari para pemodal (investor) menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal pada risiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada risiko yang minimal.

Laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Pada pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru. Maka dari itu setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada Bursa Efek, para investor, dan publik (Fitriani, 2010).

Persaingan usaha yang semakin meningkat dan semakin kompleksnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan

dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Suatu keputusan dikatakan benar apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 1996).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama dalam Wijaya, dkk., 2010). 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 dan 2005b).

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai (Husnan, 1996).

Menurut Hasnawati (2005b), manajemen keuangan menyangkut implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi,

keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran dan 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 dan Pawestri, 2006). Hasil penelitian Wijaya, dkk., (2010) mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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). Hasil penelitian Wijaya, dkk., (2010) mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital*

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). Hasil penelitian Wijaya, dkk., (2010) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Terjadinya konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Jika agen dan prinsipal berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa agen (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal (Jensen dan Meckling dalam Rachmawati, 2007). Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri didasarkan pada suatu asumsi yang menyatakan setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri atau *self- interested behaviour*. Keinginan, motivasi dan utilitas yang

kemungkinan manajemen bertindak merugikan pemegang saham, antara lain berperilaku tidak etis dan cenderung melakukan kecurangan akuntansi. Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Hasil penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebaliknya untuk variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (*assets*) yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak (Siregar dan Utama, 2005). Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami pertumbuhan yang signifikan dan

merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Animah dan Ramadhani (2008) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas menjadi pertimbangan bagi penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya, dkk., (2010). Perbedaan pertama dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel baru yaitu variabel struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan. Perbedaan kedua adalah pemilihan obyek penelitian, pada penelitian sebelumnya obyek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2006 - 2009, sedangkan pada penelitian ini menggunakan obyek perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI pada periode 2005 - 2009.

B. Batasan Masalah Penelitian

Ruang lingkup permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah variabel keputusan investasi diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). Variabel keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), variabel ukuran perusahaan diukur dengan logaritma dari total aktiva, dan variabel nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

C. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh positif antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh positif keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI.

E. Manfaat Penelitian

1. Bidang teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan wawasan mengenai pembahasan tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Bidang praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan oleh pihak-pihak manajemen dan sebagainya dalam mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI.

dividen, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk memberikan masukan dan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan