

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, sementara tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978; Wright dan Ferris, 1997). 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, 2005).

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2008). Nilai perusahaan mencerminkan besarnya nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para *shareholdernya* (Fenandar dan Surya, 2012). Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, semakin tinggi harga sahamnya 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 keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Menurut Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. 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, 2005). 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). Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan ketika perusahaan ingin menciptakan nilai (Van Horne, 2005).

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, 2005).

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna mempelajari kebutuhan-kebutuhan investasi. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari hutang atau modal sendiri. Manajer keuangan harus menetapkan cara terbaik untuk mendapatkan dana, dapat melalui pinjaman jangka pendek, cara memasuki kesepakatan sewa jangka panjang, atau negosiasi untuk penjualan obligasi atau saham, harus dipahami oleh manajer keuangan.

Dalam keputusan pendanaan, manajer berhubungan dengan perbaikan sisi kanan neraca (Prapaska 2012) nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan kebijakan hutang. Besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan adalah suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal (Brigham dan Gapenski 1996), semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru.

Oleh sebab itu perusahaan harus dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan (Mogdiliani dan Miller 1963 dalam Mulianti 2010) Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan, karena kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban akan semakin besar. Ada gagasan penerapan GCG pada awalnya muncul ketika kepentingan pemilik saham terancam sebagai akibat adanya *agency problem*, yakni permasalahan yang muncul akibat pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Pemisahan inilah yang membuat para manajer merasa tidak memiliki perusahaan. Hal tersebut menimbulkan *moral hazard* dikalangan para manajer untuk bertindak tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham tetapi bertindak atas kepentingannya sendiri. Konsep *Corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak.

Sistem *Corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan *sustainable* di sektor korporat. *Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah,

karyawan, dan *stakeholder* internal dan eksternal yang lain sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FCGI, 2003).

Sarnianto (2001), mengatakan bahwa *corporate governance* tidak menjamin kinerja bisnis bagus, tetapi bisa mengangkat nilai saham. Lebih jauh Chandra dan Sarnianto (2005), menjelaskan bahwa penerapan *corporate governance* diyakini mampu menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik, efisien dan menguntungkan. Ada beberapa penelitian yang membahas variabel dan permasalahan yang sama dengan peneliti.

Penelitian terdahulu mengenai keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh Prapaska (2012) yang menemukan adanya hubungan tingkat profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden dengan nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Wijaya (2010) yang menemukan adanya pengaruh signifikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Alonso *et al.*, (2005) juga menemukan adanya pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dimana perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh (*growth oportunities*). Penelitian mengenai tata kelola perusahaan sudah banyak dilakukan (Klapper dan Love, 2002; Nur sayidah 2007; Tri Purwarni 2010; dan Titik Purwantini 2012)

Dengan latar belakang tersebut di atas dan beberapa penelitian yang cukup memiliki perbedaan hasil yang berbeda maka peneliti tertarik untuk melakukan

penelitian dengan judul, “Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013.

### **B. Batasan Masalah**

Batasan penelitian ini ialah sebagai berikut :

1. Penelitian ini memperoleh data dari Bursa Efek Indonesia dan peneliti memilih semua sektor Perusahaan sebagai subyeknya dan Perusahaan yang terdaftar di *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) pada periode 2009-2013.
2. Penelitian ini menggunakan Keputusan Inventasi dan Keputusan Pendanaan sebagai variabel independen *Corporate Governance* akan digunakan sebagai variabel moderasi dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen.

### **C. Perumusan Masalah**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat ditarik pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi?

4. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi?

#### **D. Tujuan Penelitian**

1. Menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji pengaruh keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh *Corporate Governance*.
4. Menguji pengaruh keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh *Corporate Governance*.

#### **E. Manfaat penelitian**

1. Secara teoritis

Penelitian ini akan memperkuat atau memperlemah kajian terdahulu mengenai variabel – variabel dan topik yang ada. mendapatkan hasil yang terbaru. Berkontribusi dalam menambah referensi untuk mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya dibidang keuangan.

2. Manfaat dibidang praktek

Memberikan kontribusi kepada investor dalam mengalokasikan dana untuk berinvestasi di perusahaan–perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance*.

### 3. Bagi mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi mahasiswa tentang nilai perusahaan, dan juga dapat dijadikan referensi pada penelitian selanjutnya. selain menambah wawasan penelitian ini juga diharapkan menambah bekal bagi mahasiswa untuk masuk ke dunia kerja yang sebenarnya.