

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Dalam pendirian perusahaan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Taswan dan Soliha (2002), nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lain sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Fama & French, 1998 dalam Pancawati 2009).

Keputusan keuangan dalam sudut pandang manajemen keuangan meliputi keputusan investasi, pendanaan, dan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan, maka keputusan-keputusan tersebut saling berkaitan satu dengan lainnya, sehingga kita harus memperhatikan dampak bersama dari ketiganya terhadap harga pasar saham perusahaan. Satu ilustrasi tentang sebuah proyek baru yang memerlukan pembiayaan atas investasi, pada gilirannya keputusan pendanaan mempengaruhi keputusan dividen, hal ini dapat terjadi karena laba ditahan yang digunakan dalam pembiayaan internal merupakan dividen yang tidak diterima oleh pemegang saham. Dalam manajemen keuangan modern sekarang ini fungsi manajer keuangan dapat dibagi menjadi tiga tugas pokok yaitu:

1. Memutuskan alternatif pembiayaan. Fungsi ini berkaitan dengan pengambilan keputusan didalam memilih alternatif pembiayaan terbaik dari berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembiayaan.
2. Menetapkan pengalokasian dana. Fungsi yang dijalankan ini mencakup keputusan yang harus dilakukan oleh manajer keuangan didalam menetapkan kombinasi dari harta yang paling baik bagi perusahaan.
3. Kebijakan pembagian dividen. Kewajiban manajer keuangan didalam menetapkan kebijakan pembagian dividen karena fungsi ini akan mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut, yang akan memberikan gambaran atas kemakmuran para pemilik.

Di dalam menetapkan kebijakan dividen, seorang manajer keuangan menganalisis sampai seberapa jauh pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini mengingat bahwa hasil operasi yang ditanamkan kembali dalam perusahaan sesungguhnya dana pemilik perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. Oleh sebab itu, atas dasar pertimbangan antara risiko dan hasil perlu diputuskan apakah lebih baik hasil operasi tersebut dibagikan saja sebagai dividen ataukah ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan, yang merupakan sumber dana permanen yang perlu dipertimbangkan pemanfaatannya didalam perluasan dan pengembangan usaha perusahaan. Hasil atas pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri sekurangnya harus sama dengan hasil yang diharapkan oleh para pemilik modal atas hasil operasi yang tidak dibagikan, maka pemilik modal paling

tidak dapat menginvestasikan hasil pembagian dividen tersebut dalam investasi tidak berisiko seperti deposito dan dapat menikmati hasil dari investasi tersebut.

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan mengenai pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat dan tepat. Akibat ketidakpastian di masa yang akan datang, manfaat yang akan diperoleh pun menjadi tidak pasti, sehingga usulan-usulan investasi tersebut mengandung suatu risiko. Konsekuensinya, usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya.

Pemilihan mengenai struktur pendanaan merupakan masalah yang menyangkut komposisi dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang atau modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan. Apakah hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek. Apakah modal sendiri diperoleh dari laba ditahan atau menerbitkan saham baru. Hal ini menjadi penting karena mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan.

Ketiga fungsi pokok manajer keuangan tersebut pada akhirnya hanya mengarah pada satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai dari perusahaan bagi

pemilikinya. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan sangat ditentukan oleh kebijakan keuangan yang menggambarkan komponen pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan dan juga besarnya dividen yang dibagikan sebagai gambaran kemakmuran para pemilikinya.

Disamping itu melalui laporan penelitian yang telah dilakukan menunjukkan fenomena bahwa investasi, utang, dan dividen memiliki keterkaitan. Penelitian yang dilakukan Hasnawati (2005) mengenai implikasi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan, menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan dividen secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan secara tidak langsung keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan melalui keputusan dividen dan keputusan pendanaan.

Selain ketiga keputusan keuangan tersebut, struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer juga ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga ia pun dapat menikmati sebagian keuntungan yang menjadi bagiannya tersebut. Sedangkan kepemilikan institusional yang berasal dari pihak luar perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer, selain melalui pihak dalam perusahaan. Pengawasan tersebut akan menuntut

manajer untuk menjalankan perusahaan dengan mengarahkan kepada tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Manajer selaku penerima amanah dari pemilik perusahaan seharusnya menentukan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham yaitu memaksimumkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Afzal dan Rohman, 2012). Konflik muncul ketika manajer bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada manajer. Prinsipal merasa khawatir agen melakukan tindakan yang tidak disukai oleh prinsipal seperti memanfaatkan fasilitas perusahaan secara berlebihan atau membuat keputusan yang penuh risiko misalnya dengan menciptakan utang yang tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan (atas biaya pemilik) dimana tindakan ini disebut *moral hazard* (Scott, 1997 dalam Ali 2002). Penyebab konflik lainnya seperti pembuatan keputusan yang berkaitan dengan (1) aktivitas pencarian dana (*financing decision*) dan (2) pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana diperoleh tersebut dan kemana dana tersebut diinvestasikan.

Munculnya konflik akan menyulitkan pemegang saham memonitor pengelola perusahaan, maka *asset* perusahaan dapat saja digunakan untuk kepentingan pengelola daripada memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Munculnya konflik akan memperbesar *agency cost*, namun biaya agensi dapat diminimumkan melalui (i) Meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*insider ownership*). Kepemilikan ini akan menyejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Indahningrum dan Handayani 2009), (ii) Peningkatan kepemilikan institusi

(*institutional investor*) sebagai pihak yang memonitor agen (Moh'd , *et al*, 1998 dalam Margaretha dan Asmariansi 2009). *Investor* institusional (misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain) dalam suatu perusahaan akan menyebabkan distribusi saham akan lebih menyebar yang nantinya mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, (iii) Meningkatkan *dividen payout ratio* yang akan mengurangi *free cash flow* (Crutley dan Hansen 1989 dalam Faisal, 2005). Alternatif ini menyebabkan perusahaan akan mencari sumber pendanaan yang relevan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang hasilnya tidak konsisten, maka peneliti ingin meneliti kembali apakah keputusan investasi, pendanaan, dividen, serta struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2013.

## **B. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini lebih terarah dan tidak keluar batas dari apa yang akan dibahas sesuai dengan judul, ada beberapa batasan masalah penelitian yang akan peneliti lakukan:

1. Penelitian ini memperoleh data dari Bursa Efek Indonesia dan peneliti memilih perusahaan yang termasuk dalam anggota Jakarta Islamic Index pada periode 2010-2013
2. Penelitian ini menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan dividen, dan struktur kepemilikan, sebagai variabel

independen. Nilai perusahaan akan digunakan sebagai variabel dependen.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan keputusan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

### **D. Tujuan Penelitian**

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan ini memiliki beberapa tujuan yaitu:

1. Untuk menguji dan menganalisa apakah keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisa apakah keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk menguji dan menganalisa apakah keputusan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisa apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Untuk menguji dan menganalisa apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

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

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan ini mempunyai beberapa manfaat antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak manajemen dalam mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan.
3. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, serta menambah pengetahuan bagi yang membacanya.