

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Persaingan usaha yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk mampu bersaing guna meningkatkan *corporate value*/nilai perusahaan. Berbagai jenis perusahaan bermunculan yang bergerak di bidang yang berbeda-beda seperti bidang jasa, manufaktur, ataupun dagang yang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Apalagi saat ini, Indonesia sendiri dihadapkan pada serangkaian tantangan yang cukup kompleks. Salah satu tantangan yang ada adalah AEC (*ASEAN Economic Community*) yang diberlakukan mulai tahun 2015. AEC adalah kesepakatan antar negara-negara ASEAN di bidang tenaga kerja. Hal ini juga berdampak terhadap perekonomian pasar modal yang menjalankan *perspektif* keterbukaan dan daya saing sektor pasar modal Indonesia sehingga mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai strategi agar terhindar dari kebangkrutan.

Strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mempertahankan *eksistensi* perusahaan, salah satunya *corporate value*/nilai perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari seberapa banyak investor yang berinvestasi, pengelolaan dana yang dilakukan manajemen keuangan dalam operasional perusahaan, peran atau kebijakan struktur kepemilikan baik manajerial ataupun institusi, dan pembagian atau penahanan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan *corporate value*/nilai perusahaan. Namun, tidak jarang pihak manajemen mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama tersebut. *Corporate value*/nilai perusahaan bagian yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi *corporate value*/nilai perusahaan. Pemegang saham, kreditor dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan *perspektif* berkenaan dengan perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan

nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Kreditor di sisi lain cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan kebijakan dividen (Sukirni, 2012).

Menurut (Indarti, 2010) Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, dalam teori-teori keuangan, variabel yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham dengan berbagai jenis indikator, antara lain return saham, harga saham biasa, abnormal return, PER, dan indikator lain yang merepresentasikan harga saham biasa di pasar modal. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan *corporate value* / nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayar dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Verawaty, 2016). Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting. (Okpara, 2012) menjelaskan tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak peka pada peluang

investasi yang akan mendatangkan keuntungan namun lebih memilih membagikan dividen. Sehingga, nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) yang merupakan perusahaan rokok terbesar di Indonesia, memutuskan pembagian dividen sebesar Rp12,5 triliun atau Rp107,7 per saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Kenaikan dividen yang dibagikan tahun ini tak lepas dari peningkatan laba bersih yang diperoleh sepanjang tahun 2016. Tercatat, Sampoerna mengantongi laba bersih sebesar Rp12,76 triliun pada tahun 2016 atau naik 23,16 persen dari tahun 2015 sebesar Rp10,36 triliun. Kendati demikian, perusahaan juga mencatat kenaikan beban pokok penjualan. Di mana kenaikannya sebesar 6,4 persen dari Rp67,3 triliun menjadi Rp71,61 triliun. Selain itu, beban pajak penghasilan juga membengkak 19,1 persen menjadi Rp4,24 triliun dari Rp3,56 triliun. Tak hanya itu, jumlah liabilitas atau kewajiban perusahaan pada tahun lalu juga naik hingga 39,06 persen menjadi Rp8,33 triliun dari posisi sebelumnya Rp5,99 triliun.
www.cnnindonesia.com

Dari masalah di atas terlihat bahwa untuk memaksimalkan *corporate value* tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, waran maupun saham *preferen* serta beberapa faktor lain. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan dan menyebabkan harga saham dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan dividen. Besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Namun semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat dipergunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai reinvestasi, karena laba ditahan tersebut merupakan sumber dana intern yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan

memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga memperkecil pertumbuhan dividen.

Corporate value/nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Indikator yang digunakan sebagai parameter untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q yang merupakan salah satu rasio yang paling rasional dan rasio ini dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan yang membandingkan nilai pasar saham suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian asset. Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan (Wanti, 2015)

Ada beberapa hal variabel yang berpengaruh secara positif dalam penelitian nilai perusahaan diantaranya keputusan investasi, keputusan pendanaan, kepemilikan managerial, kepemilikan istitusional, dewan komisaris, kebijakan dividen, serta profitabilitas dan yang lain – lain. Dari variabel diatas yang mempengaruhi nilai perusahaan merupakan keputusan keuangan suatu perusahaan yang saling berkaikatan satu dengan yang lainnya dalam memaksimumkan nilai perusahaan.

Selain itu, keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor plus tingkat bunga tetap, Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola sehingga dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan (Cahyaningdyah, 2012), keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan, dan keputusan pendanaan juga yang

berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif. Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber, hutang (kewajiban-kewajiban) dan ekuitas, dengan demikian, hal ini yang menjadi bahan pertimbangan nilai perusahaan, karena dengan keputusan pendanaan yang baik dan benar, maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik juga (Verawaty, 2016).

Peningkatan struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional. 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 (Wongso, 2012)

Dewan komisaris bertanggung jawab atas pengawasan perusahaan sebagaimana yang telah dimaksudkan yaitu dalam hal melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalan pengurusan pada umumnya akan memajukan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Umi, 2011), kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan dan kebijakan dividen pun menentukan berapa banyak laba yang harus dibayar kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan (laba ditahan).

Peneliti mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya (Jumirah, 2014) pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur kepemilikan, dewan komisaris, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan didapatkan hasil berupa variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan peneliti (Verawaty, 2016) dengan objek peneliti keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur kepemilikan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di BEI dan menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh (Jumirah, 2016) yang berjudul Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Insitusional, Dewan Komisaris, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012- 2014. Tetapi terdapat perbedaan dengan peneliti sebelumnya karena peneliti menyarankan untuk menambah variabel dan mempanjang tahun penelitian.

Peneliti menambahkan variabel profitabilitas karena variabel itu juga mempengaruhi keputusan keuangan yang akan berdampak terhadap tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham

dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka (Fedyka,2016)

Di latar belakang hal – hal yang di jelaskan sebelumnya seperti di atas maka penulis akan mengadakan penelitian tentang skripsi dengan tema *Corporate Value* yang secara spesifik dengan berjudul “**ANALICE CORPORATE VALUE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2014 – 2016**”

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis membatasi permasalahan agar pembahas permasalahan di atas dapat terarah, sehingga ruang lingkup pembahasan hanya sebatas analisis pengaruh keputusan investasi dan pendanaan, struktur kepemilikan, dewan komisaris, kebijakan dividen, serta kinerja keuangan terhadap *corporate value*/nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap *corporate value*
2. Apakah keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap *corporate value* ?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *corporate value* ?
4. Apakah kepemilikan istitusional berpengaruh terhadap *corporate value* ?
5. Apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap *corporate value* ?
6. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *corporate value* ?
7. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap *corporate value* ?

1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dilaksanakan penelitian ini adalah untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh keputusan investasi dan pendanaan, struktur kepemilikan, dewan komisaris, kebijakan dividen, profitabilitas terhadap *corporate value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris pada ;

1. Untuk menguji bagaimana keputusan investasi berpengaruh terhadap *corporate value*.
2. Untuk menguji apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap *corporate value*.
3. Untuk menguji bagaimana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *corporate value*.
4. Untuk menguji bagaimana kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *corporate value*.
5. Untuk menguji apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap *corporate value*.
6. Untuk menguji bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap *corporate value*.
7. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *corporate value*.

1.5 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini penulis mengharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Sebagai pembelajaran awal dalam melakukan penelitian, juga menambah pengetahuan dan pemahaman tentang pengaruh keputusan investasi dan pendanaan, struktur kepemilikan, dewan komisaris, kebijakan dividen, serta profitabilitas terhadap *corporate value* (nilai - nilai perusahaan), dan kaitanya dengan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk melihat

sejauh mana pengaruh nilai *corporate value* disetiap perusahaan serta guna memecahkan masalah yang berkaitan dengan harga saham yang nantinya berguna apabila diperlukan dalam pekerjaan dibidang akuntansi.

2. Bagi investor

Bagi investor, peneliti ini diharapkan dapat memberi pandangan baru bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan sehingga dapat dijadikan alat untuk pengambilan keputusan investasi dengan memilih saham perusahaan manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Perusahaan manufaktur

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi atau masukan kepada pihak yang terkait dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang nantinya diharapkan dengan adanya hasil penelitian ini bisa lebih meningkatkan kinerja perusahaan lagi, sehingga dapat meningkatkan tanggungjawab sosial di luar perusahaan.

4. Bagi Peneliti Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi, bahan rujukan referensi bagi peneliti selanjutnya dan pengkajian konsep tentang bagaimana pengaruh keputusan investasi dan pendanaan, struktur kepemilikan, dewan komisaris, profitabilitas, serta kebijakan deviden terhadap *corporate value* . Penelitian ini juga dapat bermanfaat untuk kemungkinan penelitian topik – topik yang berkaitan, baik bersifat lanjutan, melengkapi, maupun menyempurnakan.

1.6 Sistematika Penulisan

Peneliti ini secara garis besar dibagi menjadi lima bab yang masing-masing bab terdiri dari

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan pembahasan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematis penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi landasan teori yang berhubungan dengan penelitian dan hipotesis yang diajukan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, variabel penelitian, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran untuk perbaikan penelitian selanjutnya.