

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG**

Setiap perusahaan akan berusaha untuk membuat perusahaannya dapat terlihat memiliki nilai yang tinggi baik bagi calon investor dan masyarakat luas. Setiap perusahaan juga memiliki tujuan yang bermacam-macam. Ada yang ingin berfokus pada pencapaian keuntungan atau laba maksimal dan laba yang sebesar-besarnya. Ada pula yang bertujuan untuk memakmurkan kepentingan pemiliknya, dan ada pula yang berpendapat bahwa perusahaan dibuat untuk dapat mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosialnya. Berdasarkan semua pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan atau entitas ingin mencapai satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri (*value of the firm*).

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi pihak manajemen maupun bagi seorang investor. Menurut Soliha dan Taswan (2002), bagi pihak manajemen nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika manajemen mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka laporan kinerjanya akan bernilai baik bagi pemilik perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung hal ini juga berdampak di dalam meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan tersebut. Sedangkan bagi investor, peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Menurut Hermuningsih dan Wardani (2009), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering

dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan juga sangat penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan tersebut dapat menimbulkan rasa keyakinan dan kepercayaan bagi masyarakat dan diharapkan masyarakat tersebut dapat menjadi investor yang menanamkan sebagian kekayaan atau hartanya kepada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan berharap manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai (Nugroho, 2014). Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham tersebut meningkat. Semakin banyak peningkatan harga saham sebuah perusahaan, maka makin maksimum pula kemakmuran pemegang saham. Menurut Nurlela dan Islahuddin (2008) *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001).

Terdapat beberapa indikator di dalam melakukan penilaian untuk dapat melihat seberapa besar nilai (*value*) yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Salah satu indikatornya adalah kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Johan

dan Mutmainah (2012) menyimpulkan bahwa kebijakan deviden yang diukur dengan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada level 10 %. Kebijakan ini ditentukan berdasarkan keputusan bersama antara pihak manajemen dengan para investor. Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan perusahaan untuk mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Hartono, 2010). Dalam penelitian Wijaya et al. (2010) memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sari (2013) menyimpulkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun, perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada para pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, namun perusahaan juga perlu untuk melakukan pertimbangan mengenai sebagian dana yang dibutuhkan untuk melakukan pengembangan perusahaan.

Beberapa peneliti mengungkapkan bahwa masih terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai perusahaan Menurut Hatta (2002). Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Abdul Rohman (2012) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) juga menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Mardiyati et al., (2012) menyatakan bahwa

kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada umumnya, investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang (Hartono, 2010). Menurut Lestari et al. (2013) semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi juga peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang besar. Keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dimiliki oleh investor juga dapat mempengaruhi besaran nilai yang melekat pada suatu perusahaan atau suatu entitas. Menurut Johan dan Mutmainah (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan MBVA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi adalah keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan.

Keputusan investasi umumnya dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang bersumber pada pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Investasi modal merupakan salah satu faktor utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan resiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Penelitian Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sedangkan sisanya sebesar 87,75% dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan (tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan *psychology* pasar).

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). Penelitian Sari (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Wijaya et al. (2010) juga memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Keputusan ini juga sangat penting agar dapat mengetahui asal pendanaan yang yang diperoleh oleh perusahaan. Hasil penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan membutuhkan dana yang banyak untuk pembiayaan kegiatan investasi dan operasinya, maka perusahaan akan menarik para investor untuk menanamkan kas dengan mendapatkan deviden sebagai ganti laba di masa depan atau menjanjikan untuk melunasi kas investor tersebut ditambah tingkat bunga tertentu yang sebelumnya telah menjadi kebijakan perusahaan. Hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian Afzal dan Rohman (2012) dan Cahyaningdyah dan Ressayany (2012) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Inti dari keputusan pendanaan ini adalah bagaimana perusahaan menetapkan sumber dana yang maksimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Hariyanto, 2014).

Selain itu, pengungkapan akan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) yang diberikan kepada masyarakat juga begitu penting agar masyarakat menganggap bahwa perusahaan memiliki nilai (*value*) secara sosial yang baik. Laporan CSR ini sering dimunculkan pada laporan keuangan tahunan suatu perusahaan setiap periode. Penelitian Arafat (2008), Kusumadilaga (2010) dan Susanto (2003) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Laporan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) sendiri merupakan suatu bentuk atau kegiatan tanggung jawab perusahaan terhadap seluruh pemangku kepentingannya. Pemangku kepentingan ini diantaranya adalah konsumen, karyawan, pemegang saham, dan lingkungan. Menurut Sayekti dan Wondabio (2007) perusahaan berharap jika dengan menerapkan *corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate social responsibility* berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil beberapa penelitian terdahulu di atas ditemukan *research gap*, yaitu adanya ketidakkonsistenan dalam setiap hasil penelitian, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari Rina Susanti dan Titik Mildawati (2014). Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu variabel penelitian dan jenis perusahaan. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur agar lebih akurat di dalam membandingkan hasil penelitian dari tahun ke tahun.

Perusahaan manufaktur lebih memberikan hasil yang akurat karena jumlah perusahaan manufaktur lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan non manufaktur. Perusahaan manufaktur juga berkontribusi di dalam siklus perekonomian Indonesia cukup besar. Kontribusi perusahaan dari sektor manufaktur yang besar terhadap perekonomian menyebabkan siklus perekonomian tidak terlepas dari dinamika sektor manufaktur. Pertama, dinamika tersebut mungkin disebabkan struktur perekonomian sedang menghadapi guncangan atau perubahan kebijakan. Kedua, jumlah perusahaan yang masuk dan keluar berguna untuk melihat bagaimana implikasi guncangan positif (*boom*) atau negative (*bust*). Beberapa penelitian memberikan bukti empiris pengaruh siklus bisnis terhadap dinamika industri manufaktur. Menurut McQueen dan Thorley (1993) dalam Yati dan Yafitri (2010) menyatakan kapasitas produksi industri manufaktur di AS akan menurun dan melambat selama masa resesi. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur mampu menyerap tenaga kerja cukup banyak. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul

“Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2015)”.

## **B. BATASAN MASALAH**

Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan beberapa variabel independen seperti kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan pengungkapan *corporate social responsibility*. Peneliti hanya menggunakan variabel independen diatas karena peneliti memiliki beberapa keterbatasan seperti keterbatasan waktu, pikiran serta keterbatasan biaya. Penelitian ini hanya akan menjawab masalah yang dihasilkan dari keterkaitan variabel independen terhadap variabel dependen.

## **C. RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang, dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut :

- 1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2015 ?
- 2) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2015 ?
- 3) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2015 ?
- 4) Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2015 ?



#### **D. TUJUAN PENELITIAN**

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah sebelumnya, maka penelitian ini memiliki beberapa tujuan, yaitu untuk menguji dan mengetahui :

- 1) Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
- 2) Untuk mengetahui apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
- 3) Untuk mengetahui apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
- 4) Untuk mengetahui apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

#### **E. MANFAAT PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan dengan harapan agar dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

##### **1. Manfaat Teoritis**

- a) Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai media referensi guna menambah ilmu pengetahuan mengenai nilai perusahaan dan beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya.
- b) Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan deviden, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

## **2. Manfaat Praktis.**

### **a) Manfaat Bagi Masyarakat**

Masyarakat dapat mengetahui kondisi nilai perusahaan suatu perusahaan tertentu, hal ini sangat penting karena kepercayaan yang akan timbul dapat mempengaruhi kegiatan investasi atau kegiatan konsumsi bagi masyarakat terhadap perusahaan yang bersangkutan.

### **b) Manfaat Bagi Akademisi**

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai media tambahan referensi baik secara teori maupun sebagai referensi guna melanjutkan atau mengembangkan penelitian mengenai *corporate value* dan beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya.

### **c) Manfaat Bagi Peneliti**

Peneliti dapat mengetahui dan membuktikan beberapa ilmu yang terdapat pada masa pembelajaran seperti nilai perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengungkapan *corporate social responsibility*.