



BAB I PENDAHULUAN



© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) dan dilindungi Undang-Undang. Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan yang didirikan tentu mempunyai tujuan jangka panjang yaitu mencapai keuntungan maksimal dan mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2006:2). Hal ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan bertahan dan tetap dapat bersaing dalam persaingan bisnis yang ada. Selain itu, pengoptimalan nilai perusahaan juga akan berdampak pada bagaimana investor mengambil dasar pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan (Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) |Vol. 3, No. 1, 2012), sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain (Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) |Vol. 3, No. 1, 2012). 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 (Wijaya & Wibawa, 2010).

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 (Wijaya & Wibawa, 2010). Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk dapat memaksimalkan kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Ketiga keputusan keuangan tersebut perlu dilakukan karena keputusan tersebut saling

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mempengaruhi satu dengan yang lainnya yang dimaksudkan untuk dapat meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2012:14).

Selain melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang tepat, nilai perusahaan juga tercermin dari bagaimana laporan keuangan perusahaan tersebut dilaporkan. Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar korporasi. Dalam penyusunan laporan keuangan, dasar akrual dipilih karena lebih rasional dan adil dalam mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara riil, namun disisi lain penggunaan dasar akrual dapat memberikan keleluasaan kepada pihak manajemen dalam memilih metode akuntansi selama tidak menyimpang dari aturan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku. Pilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dikenal dengan sebutan manajemen laba atau *earnings management* (Lestari & Pamudji; 2013).

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan sementara ditentukan oleh keputusan investasi. Beberapa studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi antara lain oleh Myers (1977) yang memperkenalkan *IOS*. *IOS* memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Jadi prospek perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set (IOS)*. *IOS* didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang sehingga dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan dengan *net present value* yang positif.

Penelitian pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dilakukan Wijaya & Wibawa (2010), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian Faridah (2012)



menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi akan berpengaruh terhadap sumber pendanaan yang dipakai perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan diperoleh dari sumber pendanaan internal, sumber pendanaan eksternal, atau dapat juga dari kedua-duanya. Sumber pendanaan yang menggunakan modal sendiri dan hutang disebut sebagai struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2014: 45), struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan dan harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Prinsip manajemen perusahaan yang baik dalam memperoleh maupun menggunakan dana harus didasarkan pada efisiensi dan efektivitas. Efisiensi dan efektivitas penggunaan dana berarti berapapun dana yang ditanamkan dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk menghasilkan tingkat investasi yang maksimal. Oleh karena itu, pengalokasian dana harus didasarkan pada perencanaan yang tepat sehingga dana yang menganggur menjadi kecil.

Kebijakan hutang berhubungan adanya kebutuhan modal untuk investasi perusahaan atau untuk menutup hutang yang lain. Untuk membuat dan mengelola sumber pendanaan investasi yang tepat dalam memutuskan penggunaan dana internal dan dana eksternal harus diperhatikan seberapa besar manfaat yang diberikan dan seberapa besar manfaat yang ditimbulkan akibat penggunaan dana). Sehingga, kebijakan hutang dapat dipergunakan untuk menciptakan nilai perusahaan (Faridah, 2012).

Dalam teori tentang struktur modal yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1958) menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, bukti tersebut berdasarkan serangkaian asumsi antara lain, tidak biaya broker



(pialang), tidak ada pajak tidak ada biaya kebangkrutan, para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan, semua investor mempunyai informasi yang sama, EBIT tidak dipengaruhi oleh biaya hutang. Dengan hasil tersebut menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tidak relevan. Studi empirik yang mendukung teori tersebut adalah sebagaimana temuan Sofyaningsih & Hardiningsih (2011) yang menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh pada terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada studi empirik yang dilakukan oleh Wijaya & Wibawa (2010), Afzal & Rohman (2012), dan Faridah (2012), menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dianggap sebagai bagian terpadu suatu keputusan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan penentuan proporsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen hanya akan mempengaruhi harga saham apabila dengan pembagian tersebut para pemodal merubah pengharapan terhadap prospek dan resiko perusahaan. Dalam situasi seperti itu, pembagian dividen dapat menaikkan atau menurunkan harga saham. Tetapi apabila para pemodal tidak berubah pengharapan mereka, maka kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi harga saham (Husnan & Pudjiastuti, 2012:309). Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang semakin besar apabila laba yang diperoleh tidak meningkat. Perusahaan yang mampu meningkatkan pembayaran dividen karena peningkatan laba dapat membuat harga saham naik. Meskipun demikian kenaikan harga saham tersebut adalah disebabkan karena kenaikan laba dan bukan kenaikan pembayaran dividen (Husnan & Pudjiastuti, 2012:298).

Menurut teori irrelevansi (Modigliani & Miller, 1958) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan karena tidak mempengaruhi sama sekali nilai



perusahaan. Nilai perusahaan tergantung pada kebijakan investasi assetnya, bukan pada berapa laba yang akan dibagikan untuk dividen dan laba yang tidak dibagi. Beberapa studi empirik telah mendukung teori tersebut diatas yaitu sebagaimana temuan Wahyudi & Pawestri (2006) dan Afzal & Rohman (2012) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Beberapa studi empirik lainnya menemukan hasil yang bertentangan dengan teori tersebut adalah Wijaya & Wibawa (2010) telah menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimana hasil tersebut mendukung teori relevansi dividen (Bird in the hand theory) yang dikemukakan oleh Gordon dan Linert.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin (Hermuningsih, 2012).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas dalam suatu perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan yang sering disebut dengan *Agency Problem*.

Tidak jarang manajemen perusahaan memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut dengan *Agency Conflict*. Perbedaan tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya para pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya dari perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham (Haruman, 2008).

Praktik manajemen laba adalah suatu praktik penyimpangan yang didasari oleh teori agensi. Jansen dan Meckling (1976), menjelaskan bahwa teori agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*Principal*) memperkerjakan orang lain (*Agent*) untuk menjalankan suatu jasa kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Kewenangan yang dimiliki agen seringkali tidak memaksimalkan kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) (Darwis, 2012). Konflik kepentingan yang terjadi ini muncul dikarenakan adanya



pemisahan kepengurusan suatu perusahaan dari pemilik perusahaan. Hal ini selanjutnya akan menimbulkan kecenderungan salah satu pihak (*Agent*) untuk melakukan tindakan yang menyimpang dan tidak semestinya untuk meningkatkan kesejahteraan pihaknya sendiri.

Manajemen laba memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu (*Agent*) walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai sesuatu keuntungan (Darwis, 2012). Pihak manajemen yang memiliki kepentingan tertentu akan cenderung menyusun laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi kepentingan prinsipal (Rahmawati dkk, 2007). Dorongan pihak manajemen melakukan tindakan manajemen laba adalah untuk memperlihatkan kepada pihak pemegang saham terhadap prestasi kinerja perusahaan yang semakin lama semakin baik, yang akan berpengaruh terhadap harga saham, dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Amanda Wongso (2013) mengenai kebijakan dividen, struktur kepemilikan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan pada penelitian yang dilakukan oleh Afzal & Rohman (2012) mengenai keputusan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan, dimana peneliti menggunakan tambahan yaitu profitabilitas dan manajemen laba sebagai tambahan variabel independen dan menggunakan proksi MVABVA pada perhitungan pengaruh keputusan investasi dan proksi Tobins'Q pada perhitungan nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan diatas tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating dengan judul: **“Analisis Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Institusi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah nilai perusahaan yang telah dikemukakan sebelumnya, penelitian ini mencoba mengidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah nilai perusahaan yang telah dikemukakan sebelumnya, penulis mencoba membuat batasan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

D. Batasan Penelitian

Agar penelitian lebih terarah dan tujuan peneliti dapat tercapai, maka pembahasan dalam skripsi ini dibatasi pada:



1. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Laporan keuangan yang diteliti adalah laporan keuangan untuk periode 2011-2014.

E. Rumusan Masalah

Menghadapi masalah seperti yang disajikan diatas, maka masalah yang dapat dirumuskan dalam masalah ini adalah “Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, profitabilitas dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?”

F. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah melakukan pengujian khususnya untuk menjawab:

- a. Untuk mengetahui apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk mengetahui apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk mengetahui apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



G. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak,

antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti

Melalui penelitian ini diharapkan peneliti dapat menambah wawasan, pengetahuan dan masukan ketika peneliti telah memasuki dunia bisnis, sehingga dapat menentukan nilai dari suatu perusahaan sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan.

2. Investor dan Kreditor

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak investor dan kreditor dalam membuat suatu keputusan investasi dengan mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter, agar tidak mengalami risiko kerugian atau salah langkah ketika ingin menanamkan modalnya atau memberikan pinjaman untuk suatu perusahaan.

3. Peneliti Selanjutnya

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi peneliti-peneliti lain yang ingin meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh kebijakan keuangan dan juga pengelolaan laba perusahaan yang didapat terhadap nilai dari suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai acuan dalam melakukan penelitian lebih lanjut di masa yang akan datang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI dan IBIKKG (Konsultasi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.