



## BAB I

### PENDAHULUAN

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### A. Latar Belakang Masalah

Ada beberapa penelitian yang terkait dengan teori keagenan masih menjadi perhatian bagi para peneliti keuangan sebagaimana yang dilakukan oleh peneliti keuangan di Indonesia seperti Suliana (2012); Rudolf Lumban Tobing (2008). Akan tetapi, sampai sekarang ini penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti keuangan, masih belum dapat menjawab persoalan-persoalan yang terkait dengan masalah kebijakan keuangan perusahaan, khususnya masalah peran lingkungan dalam memoderasi pengaruh kebijakan-keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam perspektif teori signaling dan teori kontijensi.

Setiap perusahaan selalu mempunyai tujuan untuk memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan mereka. Tujuan perusahaan itu, dapat dicapai dengan cara melakukan fungsi manajemen dengan hati-hati dan tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi nilai perusahaannya. Suatu perusahaan yang baik dapat dinilai dari sumber pendanaannya, kinerjanya, dan strategi perusahaannya. Dan kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaannya, semakin tinggi nilai perusahaannya, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang sahamnya.

Faktor pendanaan umumnya merupakan hal yang mendasar dalam mempengaruhi perkembangan suatu perusahaan. Dalam bisnis, ada beberapa kebijakan yang mempengaruhi keuangan atau pendanaan suatu perusahaan. Kebijakan tersebut adalah kebijakan hutang (*leverage*) dan kebijakan dividen.

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.



Kebijakan hutang (*leverage*) ini, memperlihatkan dan menentukan seberapa besar pendanaan dari hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan. Hutang merupakan suatu instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modalnya, semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya, namun pada titik tertentu peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Sedangkan kebijakan dividen ini merupakan suatu keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Kebijakan dividen ini menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, bahwa utang masih menjadi salah satu sumber pembiayaan untuk mendanai kebijakan keuangan. Fakta empirik membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Taswan,2003) sama halnya juga yang disampaikan oleh Yeti Purwanti (2011) bahwa hutang mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh teori *free cash flow* yang menyatakan bahwa penambahan hutang akan mengurangi *agency cost*. Hutang akan memaksa manajemen untuk lebih disiplin dalam mengambil investasi yang lebih baik sehingga mengurangi probabilitas kebangkrutan. Sedangkan, menurut *pecking order theory*, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah tingkat penggunaan utang dalam struktur modalnya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut 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.



mengambil pembiayaan eksternal melalui utang. Beberapa fakta empirik mengatakan bahwa hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Irham Fahmi (2011) menyatakan bahwa penggunaan hutang yang banyak akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham dan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi.

Pada umumnya, semakin besar hutang yang digunakan, maka perusahaan pun akan dinilai semakin baik. Di dalam melakukan bisnis atau membuka suatu peluang usaha, dapat dilihat bahwa banyak faktor-faktor yang mempengaruhinya. Salah satu faktor yang mempengaruhi suatu bisnis ataupun usaha adalah lingkungan bisnis. Lingkungan bisnis atas faktor-faktor sekitar yang dapat membantu ataupun menghambat perkembangan bisnis. Lingkungan bisnis merupakan lingkungan yang dihadapi setiap organisasi dan harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan bisnisnya. Lingkungan bisnis dapat dikategorikan ke dalam beberapa jenis, yakni lingkungan bisnis eksternal, lingkungan bisnis internal, lingkungan makro, serta lingkungan mikro. Dalam proses mengatasi lingkungan-lingkungan yang mempengaruhi bisnis tersebut, kita juga akan menjumpai risiko-risiko bisnis.

Risiko bisnis ini juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil oleh perusahaan. Risiko bisnis ini berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya, akan menghindari untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam mendanai aktivitya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut 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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## B. Rumusan Masalah

- Ⓒ Berdasarkan *research gap* dan fenomena di dalam dunia bisnis yang telah dijabarkan dalam latar belakang masalah penelitian ini, maka dapat diketahui bahwa permasalahan yang masih dihadapi sekarang ini adalah masih terdapat perbedaan pendapat pengaruh antara kebijakan keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## C. Rumusan Masalah Penelitian

Untuk menghadapi masalah yang dijabarkan di atas ini, maka akan masalah yang akan diteliti adalah “Bagaimana mengembangkan sebuah model teoritikal dalam mengatasi kontroversi hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan.”.

## D. Rumusan Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, maka munculah beberapa pertanyaan-pertanyaan untuk penelitian ini. Berikut adalah pertanyaan penelitian tersebut:

1. Apakah kebijakan hutang (*leverage*) perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah risiko bisnis mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah risiko bisnis mampu memoderasi pengaruh kebijakan keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan?

## E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang telah dijabarkan di atas, penulisan penelitian ini mempunyai tujuan, yakni:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut 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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 1. Tujuan Umum

Penelitian ini mempunyai maksud untuk mengetahui dan membangun suatu model guna menjelaskan interaksi antara lingkungan dengan kebijakan keuangan perusahaan dalam menilai perusahaan. Selain itu juga akan dilakukan pembentukan empiris terhadap model yang diteliti.

## 2. Tujuan Khusus

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antar variabel yang satu dengan yang lainnya yang dalam prosesnya membutuhkan pengujian khusus. Berikut ini adalah pertanyaan-pertanyaan penelitian tersebut :

- a) Apakah kebijakan hutang (*leverage*) perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan?
- b) Apakah kebijakan dividen perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan?
- c) Apakah lingkungan bisnis mempengaruhi nilai perusahaan?
- d) Apakah lingkungan bisnis mampu memoderasi pengaruh kebijakan keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan?

## F. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini, diharapkan agar dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait. Seperti, dapat memberikan kontribusi serta dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan manajemen, khususnya yang berkaitan dengan kebijakan keuangan perusahaan manufaktur. Berikut adalah beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini:

### 1. Bagi Perusahaan

Dari penelitian ini, pihak perusahaan dapat memperoleh informasi tambahan mengenai apa saja yang mempengaruhi kebijakan keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu perusahaan juga

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dapat memperoleh informasi mengenai kemungkinan risiko-risiko apa saja yang akan dihadapi oleh perusahaan. Dan mengetahui lingkungan apa saja yang mempengaruhi kebijakan keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**2. Bagi Penulis**

Dari penelitian ini, penulis mendapatkan pengetahuan mengenai persoalan-persoalan yang terjadi dalam dunia keuangan maupun bisnis. Penulis pun dapat menerapkan ilmu dan teori-teori yang telah diajarkan dari perkuliahan serta dapat menerapkan hasil penelitian ini ke lingkungan nyata, yakni lingkungan bisnis yang sesungguhnya. Selain itu, penelitian ini dilakukan oleh penulis sebagai persyaratan agar dapat menyelesaikan program studi S1 di Kwik Kian Gie School of Business.

**3. Bagi Pihak-Pihak yang Terkait**

Dari hasil penelitian ini, diharapkan bermanfaat sebagai tambahan informasi mengenai nilai perusahaan. Selain itu juga bermanfaat sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan pendanaan perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan 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.