

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan Pasar modal yang ada di Indonesia, menunjukkan perkembangan yang sangat pesat. Pasar modal adalah sebuah lembaga keuangan negara yang kegiatannya dalam hal penawaran dan perdagangan efek/surat berharga (Riyanto, 2011). Pasar modal bisa diartikan sebuah lembaga profesi yang berhubungan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Sehingga pasar modal biasa dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal atau dana. Dalam perkembangannya, Pasar modal menjadi penghubung antara investor (pihak yang memiliki dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana jangka panjang) ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang, seperti surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti hutang, waran (*warrant*), dan right issue (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

Pasar modal Indonesia memperingati 41 tahun pasar modal Indonesia pada tanggal 10 Agustus 2018. Pada tahun ini, peringatan aktifnya kembali pasar modal Indonesia ambil tema menuju pasar modal modern di era ekonomi digital. Perkembangan teknologi terkini yang kian pesat memicu pertumbuhan pasar modal Indonesia agar dapat mendukung kebutuhan pasar yang ada. Dari sisi nilai

kapitalisasi, pasar modal Indonesia tumbuh signifikan dari posisi Rp 2,73 miliar pada 1977 menjadi Rp 6.870,7 triliun per 8 Agustus 2018. Sementara itu, pada periode yang sama, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tumbuh 6.119 persen dari 98 poin pada 1977 menjadi 6.094,83 pada 8 Agustus 2018 (Pitoko, 2018). Selain itu, hingga pertengahan 2018, BEI terus mencatatkan pencapaian melampaui tahun sebelumnya. Peraihan dana dari 31 pencatatan saham baru hingga 7 Agustus 2018 mencapai Rp 12 triliun. Frekuensi perdagangan saham hari terus meningkat mencapai 392 ribu kali dan merupakan tertinggi di ASEAN. Hal ini didukung dengan aktivitas investor yang juga mencapai nilai tertinggi hingga 43 ribu investor per hari. BEI juga telah menaikkan sistem perdagangan dan meningkatkan kapasitas perdagangan hingga dua kali lipat atau 15 juta order dan 7,5 juta transaksi per hari (Putra, 2018). Hal ini memperlihatkan adanya perkembangan yang pesat di dalam perekonomian Indonesia.

Pada tahun 2018, direktur Utama PT Bursa Efek Indonesia (BEI) Tito Sulistio mengatakan, bahwa sumbangsih pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia hampir mencapai 12%. Angka tersebut tersalurkan lewat penerimaan pajak negara yang kontribusinya mencapai 10% sepanjang 2016. Penerimaan pajak dari pasar modal tersebut terdiri dari pajak emiten saham Rp89,7 triliun, dividen saham Rp12,99 triliun, kupon obligasi sebesar Rp 4,43 triliun, transaksi saham Rp1,84 triliun, penawaran umum saham perdana (IPO) Rp10 miliar, dan anggota bursa (sekuritas) Rp640 miliar (Agustian, 2018). Berdasarkan hasil tersebut, peneliti menemukan bahwa kontribusi dari pasar modal merupakan hal yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia.

Perkembangan pasar modal menjadi penting bagi perekonomian suatu negara karena akan berpengaruh pada indikator-indikator makro ekonomi seperti nilai tukar riil, tingkat inflasi, dan juga pertumbuhan ekonomi yang diukur berdasarkan produk domestik bruto riil. Pada akhirnya perubahan pertumbuhan nilai tukar, pertumbuhan investasi riil, pertumbuhan tingkat inflasi, dan neraca pembayaran akan berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi dan menghasilkan *trickle down-effect* yang bermuara pada perbaikan tingkat kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Perkembangan pasar modal yang tinggi akan membawa perekonomian pasia surplus neraca pembayaran karena tingkat aliran dana yang berasal dari luar negeri lebih cepat dibandingkan tingkat aliran barang, sehingga terjadi *balance of payment* surplus. Pada akhirnya perubahan pertumbuhan nilai tukar, pertumbuhan investasi riil, pertumbuhan tingkat inflasi, dan neraca pembayaran akan berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi dan menghasilkan *trickle down-effect* yang bermuara pada perbaikan tingkat kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan.

Ketika sebuah perusahaan mendaftarkan dirinya ke dalam bursa saham untuk mengumpulkan modal dari masyarakat, perusahaan memiliki tujuan untuk mendapat keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya (Dj, 2011). Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Kusumadilaga, 2010). Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Melaksanakan fungsi manajemen keuangan merupakan hal

yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kombinasi optimal dari keputusan manajemen dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham (Niake, 2010). Dengan demikian, keuntungan menjadi salah satu indikator yang penting bagi perusahaan, yang menggambarkan potensi keuntungan yang bisa didapatkan oleh investor.

Salah satu indikator profitabilitas dari perusahaan, adalah adanya peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat dibutuhkan sebagai indikator, karena dengan peningkatan nilai perusahaan diharapkan mampu menarik pemegang saham untuk selalu berinvestasi pada perusahaan. Dengan peningkatan nilai perusahaan akan berpengaruh juga terhadap kesejahteraan karyawan, oleh sebab itu pihak yang ada di perusahaan dituntut untuk memanfaatkan kemampuan yang dimiliki semaksimal mungkin agar perusahaan lebih unggul dalam bersaing dibanding perusahaan lain. Semua *stakeholder* dapat dipastikan menginginkan nilai perusahaan memiliki hal yang positif. Namun, pada kenyataannya suatu perusahaan tidak selalu memiliki nilai yang tinggi. Hal ini disebabkan harga saham perusahaan yang berubah setiap waktu, kondisi ini akan memperlihatkan adanya fluktuasi dari nilai perusahaan.

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. Susanti (2010) menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pada bursa efek dianggap cerminan nilai asset

perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh *public* terhadap kinerja perusahaan secara *riil*. Dikatakan secara *riil* karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan penawaran harga antara pihak emiten dan investor (Januarsari dan Alvia, 2011)

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham, 2001). Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2001). Salah satu return yang dapat diperoleh investor adalah dividen, dividen merupakan hak pemegang saham terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan atas kegiatan bisnisnya.

Nilai perusahaan dapat diproyeksikan dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen

juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (Harjito dan Martono, 2003). Kebijakan Dividen dapat diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) (Mardiyanti, dkk. 2012). DPR merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan. Satuan pengukuran *dividend payout ratio* adalah dalam persentase.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia menunjukkan Hasil penelitian dimana variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda (2013) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan” ditemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Salah satu faktor lain yang dapat berpengaruh nilai perusahaan adalah Kebijakan Investasi. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Vranakis dan Prodromos, 2012). Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012). Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Vranakis dan Prodromos, 2012). Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh L Gayatri dan Mustanda (2013) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan” ditemukan bahwa kebijakan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berdasarkan penelitian yang berjudul "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan" yang dilakukan oleh Yogy Endarmawan, menunjukkan bahwa Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan di BEI.

Adanya inkonsistensi dalam penelitian terdahulu, maka peneliti melakukan penelitian ulang terhadap pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan keadaan sosial dan ekonom yang terbaru. Situasi ekonomi yang berbeda pada periode penelitian terdahulu. Selain itu, sampel dari penelitian terdahulu yang mengambil perusahaan manufaktur membuat peneliti untuk dapat menggunakan sampel dalam bentuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. LQ 45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, yaitu Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir, termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir, telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan, dan memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi.

Dengan demikian, perusahaan LQ 45 dapat dianggap merupakan perusahaan-perusahaan *market mover* yang dapat menggerakkan Pasar modal.

Berbagai hal tersebut membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017”

## 1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 ?
2. Seberapa besar pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 ?
3. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang didapatkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.



## 1.4 Kegunaan Penelitian

### 1. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini sebagai aplikasi dari teori-teori yang diperoleh selama perkuliahan ke dalam perusahaan atau lembaga, serta untuk melakukan penelitian yang dapat diterapkan dalam dunia nyata. Hasil dari penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan membantu peneliti untuk memahami ilmu Akuntansi Keuangan dan penerapannya sehari-hari.

### 2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi para manajer dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan.

### 3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini bisa dijadikan sebagai referensi atau bahan permulaan dalam membandingkan perusahaan sehingga menanamkan modalnya tidak salah langkah.

