

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Manajemen keuangan merupakan suatu bidang pengetahuan yang menyenangkan sekaligus menantang. Seorang yang ahli dibidang manajemen keuangan akan mendapatkan kesempatan yang lebih luas untuk mendapatkan pekerjaan seperti: *corporate finance managers*, bank, *real estate*, perusahaan asuransi dan sektor pemerintahan yang lain; yang sangat memungkinkan untuk mengembangkan kariernya (Sartono, 2012). Menurut, Purwidianti (2012) Manajemen Keuangan adalah manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.

Mereka yang melaksanakan kegiatan manajemen keuangan disebut sebagai manajer keuangan. Fungsi utama manajer keuangan meliputi pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan pendanaan/pembelanjaan dan kebijakan dividen. Fungsi pertama menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai keputusan ini menjawab pertanyaan penting tentang bagaimana kegiatan pendanaan yang optimal, bagaimana memperoleh kebutuhan dana untuk investasi yang efisien, apakah sebaiknya perusahaan menggunakan modal asing atau modal sendiri dan sebagainya. Fungsi ketiga kebijakan dividen berhubungan dengan

keputusan apakah laba yang diperoleh dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dan pembelian kembali saham atau laba tersebut sebaiknya ditahan (Purwidianti, 2012).

Tujuan normatif manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran *stakeholders* (pihak – pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan). Tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Harga saham dipasar merupakan indikator dari nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak identik dengan memaksimalkan laba per lembar saham (Purwidianti, 2012).

Menurut Atmaja (2008). Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut: nilai perusahaan ( $V = value$ ) adalah hutang ( $D = debt$ ) ditambah modal sendiri ( $E = equity$ ). Jika hutang diasumsikan tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri akan naik. Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan. Jika harga per lembar saham naik, pemegang saham akan senang karena bertambah makmur. Memaksimalkan harga saham tidak sama dengan memaksimalkan keuntungan (*profit*) perusahaan. Jika sekedar ingin meningkatkan keuntungan perusahaan, manajemen perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk memperoleh tambahan dana yang kemudian diinvestasikan untuk mendapatkan tambahan keuntungan. Tapi jika keuntungan tambahan yang diperoleh lebih rendah, penghasilan per lembar saham justru akan menurun.

Dari ketiga kebijakan yang harus diambil oleh manajemen, tidak dapat dilakukan secara independen. Ketiga kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen tersebut saling mempengaruhi, sehingga kebijakan manajemen keuangan ditentukan secara simultan. Besarnya kebutuhan dana yang harus disediakan tergantung besarnya investasi yang akan didanai. Besarnya keuntungan yang akan dikembalikan kepada pemilik modal, tergantung besarnya dana yang diperlukan perusahaan. Apabila ketiga keputusan tersebut dapat dilakukan dengan tepat maka nilai perusahaan akan menjadi maksimum. Cara yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan arus kas bebas/*free cash flow* (Chhaochharia & Grinstein, 2007).

Arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2011).

Cahyaningdyah (2012) menyatakan bahwa Kebijakan investasi yang diproksi menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan menggunakan *free cash flow* karena pada saat melakukan investasi membuat laba yang ditahan menjadi besar sebagai biaya investasi, sehingga mengurangi *free cash flow* perusahaan. Pengaruh *Market to Book Asset Ratio* (MBAR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Free Cash flow* karena pengeluaran investasi

memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Milanda, 2013).

Menurut Cahyaningdyah (2012). Kebijakan pendanaan yang diproksi menggunakan *Market Debt to Equity Ratio* (MDER) mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan menggunakan *free cash flow*. Hasil ini menandakan bahwa semakin tingginya jumlah utang yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan semakin besarnya biaya atas hutang, yang berpotensi mengakibatkan biaya hutang lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diterima oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio hutang terhadap modal sendiri akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang diproksi dengan menggunakan *dividen payout ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar dividen yang dibagikan akan berpengaruh kepada para investor, sehingga akan menimbulkan sentimen positif atau anggapan baik tentang perusahaan yang akan menjadi tempat investasinya. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, karena pengaruhnya yang kuat terhadap harga pasar dari saham yang beredar. Oleh karena itu, manajer dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi dari harapan hasil yang didambakan oleh seorang investor (Cahyaningdyah, 2012).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu dari segi variabel dependennya menggunakan satu variabel dependen yaitu

menggunakan variabel *Free Cash Flow* dan penelitian terdahulu menggunakan empat variabel yaitu *Market Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Free Cash Flow*, Variabel independennya dapat mengukur menjadi variabel dependen dan begitu pun sebaliknya.

Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan. Peneliti membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah keputusan investasi yang diprosikan oleh *Total Asset Growth* (TAG) dan *Market to Book Asset Ratio* (MBAR), keputusan pendanaan yang diprosikan oleh *Market Debt to Equity Ratio* (MDER), dan Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) proksi yang digunakan oleh Kebijakan Dividen, dimana variabel tersebut sering kali dijadikan variabel pada penelitian sebelumnya. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi kasus pada Perusahaan BUMN di Indonesia yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)”**

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan Latar belakang penelitian, maka permasalahan peneliti dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh negatif *Total Asset Growth* terhadap *Free Cash Flow*?

2. Apakah terdapat pengaruh positif *Market to Book Asset Ratio* terhadap *Free Cash Flow*?
3. Apakah terdapat pengaruh negatif *Market Debt to Equity Ratio* terhadap *Free Cash Flow*?
4. Apakah terdapat pengaruh positif *Dividend Payout Ratio* terhadap *Free Cash Flow*?
5. Apakah terdapat pengaruh *Total Asset Growth*, *Market to Book Asset Ratio*, *Market Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Free Cash Flow*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji pengaruh negatif *Total Asset Growth* terhadap *Free Cash Flow*.
2. Untuk menguji pengaruh positif *Market to Book Asset Ratio* terhadap *Free Cash Flow*.
3. Untuk menguji pengaruh negatif *Market to Debt Equity Ratio* terhadap *Free Cash Flow*.
4. Untuk menguji pengaruh positif *Dividend Payout Ratio* terhadap *Free Cash Flow*.
5. Untuk menguji pengaruh *Total Asset Growth*, *Market to Book Asset Ratio*, *Market to Debt Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Free Cash Flow*.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya bagi perusahaan, investor, maupun bagi peneliti selanjutnya yang masing – masing akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan solusi terkait dengan permasalahan mengenai Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai input informasi terkait dengan pengambilan keputusan didalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi untuk mengembangkan ilmu dan pengetahuan tentang kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan.

#### 1.5 Pembatasan Masalah

Agar penelitian lebih fokus dan tidak meluas dari pembahasan yang dimaksud, dalam skripsi ini penulis membatasinya pada ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan BUMN yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014

2. Variabel Independen yang digunakan terbatas dengan variabel *Total Asset Growth*, *Market to Book Asset Ratio*, *Market Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*
3. Variabel Dependen yang digunakan adalah *Free Cash Flow*

