

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia saat ini telah memasuki abad ke-21, suatu abad yang diawali dengan globalisasi ekonomi yang melanda semua negara. Tak terkecuali Indonesia, globalisasi ekonomi yang melanda Indonesia secara cepat membuka cakrawala baru bagi manajemen perusahaan Indonesia, yang semula hanya tertuju pada lingkungan domestik, menjadi tertuju pula pada lingkungan global. Dalam kondisi tersebut bukan hanya jumlah pesaing yang bertambah, tetapi juga menyebabkan bervariasinya persaingan. Variasi persaingan tersebut muncul dari produk dan jasa yang ditawarkan.

Kondisi ini menciptakan lingkungan bisnis yang penuh dengan persaingan. Hal tersebut akan menyebabkan pihak manajemen perusahaan harus meninjau kembali fungsi-fungsi manajemen yang digunakan oleh perusahaan untuk dapat bertahan dan bertumbuh dalam persaingan tingkat global.

Salah satu fungsi manajemen dalam sebuah perusahaan adalah fungsi manajemen keuangan. Manajemen keuangan (*financial management*) adalah penerapan teori keuangan dalam lingkup perusahaan. Teori keuangan tersebut mendasari keputusan-keputusan keuangan yang diterapkan dalam sebuah perusahaan (Suad Husnan, 2000:3).

Pada dasarnya, dalam sebuah perusahaan, manajer keuangan harus mengambil keputusan keuangan mengenai bagaimana memperoleh dana (keputusan pendanaan), bagaimana menggunakan dana (keputusan investasi), dan bagaimana membagikan laba yang diperoleh dari kegiatan perusahaan tersebut (kebijakan dividen). Ketiga fungsi manajemen keuangan tersebut bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Wright & Ferris 1997 dalam Haryanti 2008).

Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Keputusan investasi menyangkut keputusan penanaman pendanaan. Artinya bagaimana kelebihan penghasilan mereka akan diinvestasikan untuk keberlangsungan hidup perusahaan.

Salah satu sarana pendanaan dan investasi yang tersedia bagi perusahaan adalah pasar modal. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Pada awalnya, ada 2 pasar modal yang didirikan di Indonesia yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Tetapi pada tanggal 30 November 2007 terjadi penggabungan antara BEJ dan BES menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan penggabungan BEJ dan BES adalah untuk meningkatkan

efisiensi pasar modal nasional yang diharapkan dapat mendorong peningkatan daya tarik dan daya saing industri di tingkat internasional.

Menurut Arif Baharudin, Kepala Biro (Kabiro) Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam-LK, “Jelas, bahwa merger ini akan meningkatkan efisiensi kerja, baik operasional maupun investasi. Dari sisi investasi, investor akan lebih mudah untuk melakukan pilihan investasi saham atau ‘fixed income’ (pendapatan tetap seperti obligasi) dalam satu organisasi.” (<http://www.harianberitasore.com/merger-BEJ-BES-dan-pertarungan-dengan-bursa-luar-negeri.html>)

Perkembangan pasar modal Indonesia telah melaju cukup pesat selama beberapa tahun terakhir ini. Hal tersebut tercermin dari peningkatan pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar dan peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setiap tahunnya.

Tabel 1.1
Nilai kapitalisasi dan IHSG tahun 2001-2008

Tahun	Nilai Kapitalisasi (Rp. M)	IHSG	Pertumbuhan Nilai Kapitalisasi (%)
2001	239.271,2	392,03	-
2002	268.776,6	424,94	12,3
2003	460.366,0	691,90	71,3
2004	679.949,1	1.000,23	47,7
2005	801.252,7	1.162,63	17,8
2006	1.249.074,5	1.805,52	55,9
2007	1.988.326,2	2.745,83	59,2
2008	1.076.490,53	1.355,41	(45,9)

Sumber : Statistik Pasar Modal 2008, BAPEPAM-LK

Perkembangan tersebut menunjukkan betapa pentingnya pasar modal bagi perusahaan sebagai sumber pendanaan eksternal. Jumlah kebutuhan dana perusahaan merupakan cermin dari investasi yang akan dilakukan. Pada saat yang sama dimana investasi dan pendanaan meningkat, IHSG sebagai acuan nilai pasar bergerak ke arah yang sama. IHSG pada tahun 2001 sebesar 392,03 menjadi 1.355,41 pada tahun 2008. Demikian juga perkembangan nilai kapitalisasi pasar

modal Indonesia tahun 2001 sebesar Rp.239.271,2 milyar menjadi Rp.1.076.490,53 milyar pada Desember 2008.

Nilai kapitalisasi pasar merupakan nilai seluruh saham yang dihitung berdasarkan harga saham terakhir yang terjadi. Perkembangan pasar modal tercermin dari peningkatan nilai kapitalisasi pasar dan indeks harga saham gabungan. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Lukas, 2008:4). Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa perubahan harga saham menyebabkan perubahan nilai kapitalisasi pasar, dan perubahan nilai kapitalisasi pasar menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

Hal yang menarik dari data di atas, terjadi penurunan nilai kapitalisasi pasar yang cukup tinggi dari tahun 2007 sebesar Rp. 2.745,83 milyar menjadi Rp. 1.355,41 milyar pada tahun 2008. Dengan kata lain terjadi penurunan nilai kapitalisasi pasar sebesar 45,9 %. Penurunan nilai kapitalisasi pasar ini disebabkan adanya krisis keuangan global yang juga berdampak pada gejolak pasar modal Indonesia.

Dirut BEI, Erry Firmansyah mengatakan “Akibat terimbas krisis finansial global, IHSG mengalami penurunan pada 3 bulan terakhir 2008 yang diikuti dengan penurunan nilai kapitalisasi pasar di BEI. Hal itu menyebabkan pada akhir 2008 IHSG ditutup pada level atau turun sebesar 51.17 %”, dalam <http://www.inilah.com/ekonomi/pasar-modal/IHSG-2008-ditutup-turun-51,17%.html>.

Gejolak yang terjadi pasar modal tersebut ternyata juga mempengaruhi nilai saham BUMN dan nilai kapitalisasinya. Nilai kapitalisasi saham perusahaan BUMN terpangkas sebesar Rp. 222 triliun.

Menteri BUMN (pada waktu itu) Sofyan Djalil mengakui semua sektor usaha tak luput dari krisis finansial yang selanjutnya menggoyahkan pasar modal. “Fundamental BUMN sebenarnya masih bagus. Tapi, karena market anjlok, kita

ikut terseret”, kata Sofyan Djalil kepada wartawan di Jakarta Senin (8/12/08), dalam <http://www.jppn.com/ekonomi/kapitalisasi-BUMN-tergerus-Rp.222T.html>.

Perubahan nilai kapitalisasi saham BUMN dapat digambarkan pada tabel di bawah ini :

Tabel 1.2
Nilai Kapitalisasi BUMN tahun 2001-2008

Tahun	Jumlah BUMN	Nilai Kapitalisasi (Rp. M)	Pertumbuhan Nilai Kapitalisasi (%)	Persentase terhadap Kapitalisasi BEI (%)
2001	8	66.038,7	-	27,6
2002	8	77.636,8	17,6	28,9
2003	12	154.892,6	99,5	33,6
2004	13	173.512,2	12,0	33,7
2005	13	288.311,9	66,2	36,2
2006	13	489.113,0	69,7	39,2
2007	13	636.260,83	30,1	32,0
2008	15	386.138,02	(60,7)	35,9

Sumber : Statistik Pasar Modal 2001-2008 BAPEPAM-LK

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan nilai kapitalisasi BUMN dari tahun 2001 hingga tahun 2007. Tetapi pada tahun 2008 terjadi penurunan nilai kapitalisasi sebesar 60,7 % dari tahun sebelumnya. Dapat disimpulkan bahwa krisis keuangan global yang terjadi pada akhir tahun 2008 juga berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi BUMN. Tetapi, jika dilihat dari persentase nilai kapitalisasi terhadap nilai kapitalisasi BUMN, pada tahun 2008 terjadi peningkatan menjadi 35,9 % dari sebelumnya sebesar 32 %.

Seperti yang diungkapkan Menteri BUMN Sofyan Djalil, ”Seperti saya bilang, saham BUMN masih bagus dan layak dikoleksi,” kata Sofyan. Telkom menjadi BUMN dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar (Rp 116,93 triliun). Lalu, disusul PGN (Rp 40,19 triliun), dan BRI (Rp 39,97 triliun). Lantas, Rp 126,26 triliun sisanya kapitalisasi 12 BUMN lain, dalam <http://www.jppn.com/ekonomi/kapitalisasi-BUMN-tergerus-Rp.222T.html>.

Dari tabel di atas juga dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan jumlah BUMN yang melakukan penawaran saham pada pasar modal. Pada tahun 2001 tercatat hanya 8 perusahaan yang terdaftar, tetapi hingga tahun 2008 terdaftar 15 perusahaan BUMN di pasar modal. Hal ini menunjukkan besarnya minat BUMN terhadap pasar modal.

“Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh Negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan Negara yang dipisahkan“ (<http://www.bumn.go.id>). Sebagai sebuah badan usaha, BUMN tentu juga mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan pelaksanaan fungsi manajemen keuangannya yang meliputi keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen.

Salah satu strategi yang digunakan perusahaan BUMN dalam rangka pengambilan keputusan pendanaan adalah dengan menawarkan sebagian sahamnya pada pasar modal, dengan kata lain disebut privatisasi BUMN. Privatisasi BUMN adalah pengalihan atau penyerahan sebagian kontrol atas sebuah BUMN kepada swasta antara lain melalui cara penawaran umum, penjualan saham secara langsung kepada mitra strategis, penjualan saham perusahaan kepada karyawan, dan atau cara-cara lain yang dianggap tepat. Salah satu tujuan dilaksanakannya privatisasi BUMN ini adalah untuk perbaikan struktur permodalan BUMN dalam meningkatkan kinerja BUMN (Keputusan Presiden Republik Indonesia nomor 122 tahun 2001).

Dalam hal kebijakan dividen, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (selanjutnya disebut PT. Telkom) sebagai salah satu BUMN yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar pada tahun 2008 menetapkan kebijakan dividen sebagai berikut :

Tabel 1.3
Kronologi Pembayaran Dividen Saham Biasa PT. Telkom tahun 2004-2007

Tahun Dividen	Tanggal RUPST	Dividen Payout Ratio (%)	Jumlah Dividen (Rp juta)	Dividen per Lembar Saham (Rp)
2004	24 Juni 2005	50,0	3.064.604	152,01
2005	30 Juni 2006	55,0	4.400.090	218,86
2006	29 Juni 2007	55,0	6.053.067	303,21
2007	20 Juni 2008	70,0	8.999.913	455,87

Sumber : Laporan Keuangan PT. Telkom tahun 2008

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan rasio pembayaran dividen setiap tahunnya yang dilakukan oleh PT. Telkom, dari tahun 2004 yang sebesar 50 % menjadi 70 % pada tahun 2007. Dividen per lembar saham pun mengalami peningkatan dari Rp 152,01 pada tahun 2004 menjadi Rp 455,87 pada tahun 2007.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Haryanti (2008) dengan judul pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi di BEI menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi secara bersama-sama, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Studi yang dilakukan Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Prawestri (2006) terhadap perusahaan publik yang terdaftar di BEJ tahun 2003 dengan tahun 2002 sebagai komparasinya, menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan BUMN, mengingat faktor internal perusahaan merupakan masalah dasar yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Untuk itu penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hal-hal yang dikemukakan pada latar belakang penelitian di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008 ?
2. Seberapa besar pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008 ?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh gambaran mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008. Selain itu, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji lebih dalam mengenai pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu :

1. Kegunaan teoritis

Bagi kepentingan akademik, penelitian ini diharapkan dapat menambah kajian ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan, serta diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai penerapan teori mengenai keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen serta dampaknya terhadap nilai perusahaan.

2. Kegunaan empiris

Bagi perusahaan BUMN yang menjadi obyek penelitian, penelitian ini diharapkan menjadi dapat menjadi masukan bagi perusahaan dalam mempertahankan nilai perusahaannya dan dapat digunakan sebagai masukan dalam penentuan strategi perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan BUMN di masa depan.