

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978; Wright & Ferris, 1997; dan Walker, 2000 dalam Hasnawati, 2005). Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Wright dan Ferris (1997) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa harga saham merupakan pencerminan kemampuan unit bisnis menghasilkan keuntungan yang telah digunakan oleh perusahaan secara efisien, dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi 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 (Fama dan French, 1998 dalam Wibawa dan Wijaya, 2010). Menurut Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Ketiga keputusan tersebut saling berkaitan dan setiap keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya

serta kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Sementara itu dalam memaksimalkan nilai perusahaan, menurut Murtini (2008) dalam Afzal (2012), manajemen perusahaan dapat melakukan tiga kebijakan, yaitu kebijakan pendanaan, investasi dan dividen. Kebijakan pendanaan adalah kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana (baik dari pasar uang maupun pasar modal). Setelah mendapatkan dana, manajemen keuangan akan menginvestasikan dana yang diperoleh ke dalam perusahaan.

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Wibawa dan Wijaya (2010), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva (Wijaya dan Wibawa, 2010). Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Dalam *Signaling*

theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Hasnawati, 2005). Hasil studi Myers (1984) tentang *pecking order hypothesis* menggambarkan sebuah hirarki dalam pencarian dana perusahaan dimana perusahaan cenderung mempergunakan pendanaan internal dahulu untuk membayar dividen dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan, dan apabila memerlukan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menggunakan hutang sebelum penerbitan saham baru.

Selain keputusan investasi dan pendanaan, keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan (Fenandar, 2012). Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan

kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi yang lainnya (Wijaya dan Wibawa, 2010). Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010).

Septia (2015), mengatakan nilai perusahaan dapat ditentukan dengan profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan meningkat.

Menurut Hasnawati (2005), fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Nilai perusahaan berubah lebih disebabkan oleh informasi lain seperti situasi sosial dan politik.

Sofyaningsih dan Pancawati (2011) menguji struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan, yang didapatkan hasil berupa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan

dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan dan kebijakan hutang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Wijaya dan Wibawa (2010), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berhasil memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuannya melalui investasi-investasi tersebut dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen yang membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen daripada menahan labanya dalam bentuk *capital gain* karena dengan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan penelitian yang di rujuk dari jurnal utama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menggunakan variabel PER sebagai alat ukur, memberikan inspirasi untuk penelitian baru dengan menghilangkan PER dan diganti dengan CPA/BVA (Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset). Rasio PER memiliki kelemahan, yaitu rasio ini memerlukan penaksiran masa depan yang tidak pasti. Pada penelitian ini terdapat penambahan variabel yaitu Profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH KEPUTUSAN

INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITS TERHADADA NILAI PERUSAHAAN”.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

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

C. Tujuan Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen ini memiliki beberapa tujuan, yaitu:

1. Menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian mengenai pengaruh kebijakan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini mempunyai beberapa manfaat antara lain:

1. Teoritis: Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak manajemen dalam mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan.
2. Praktek: Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas, serta menambah pengetahuan bagi yang membacanya.