

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Setiap entitas bisnis dalam menjalankan usahanya selalu memiliki harapan untuk berlangsung secara *going concern*. Keberlangsungan itu ditandai dengan adanya pertumbuhan yang signifikan dalam setiap kegiatan bisnis yang dijalankannya. Sama halnya berlaku bagi perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh semua pihak, baik oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen, maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi (Julianto, 2003).

Dalam perkembangannya, perusahaan selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Untuk jangka panjang perusahaan dapat melakukan pengembangan perusahaan maupun pengurangan skala bisnis usahanya. Disatu pihak, nilai suatu perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara di pihak lain beranggapan bahwa nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari

aktiva yang dimiliki perusahaan, bahkan ada yang beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dari nilai investasi yang dikeluarkan di masa mendatang (Gagaring, 2003). Fama (dalam Sri, 2005) mengemukakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi.

Gaver dan Gaver (dalam Gagaring, 2003) mengemukakan konsep nilai perusahaan sebagai suatu kombinasi aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang. Kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan *investment opportunity set* (IOS) akan menunjukkan nilai suatu perusahaan (Gagaring, 2003). Sri H (2005) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 25, 25%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan *psychology* pasar. Keputusan investasi lebih kuat dibentuk oleh indikator-indikator peluang investasi di masa yang akan datang dibandingkan dengan komposisi aset dalam perusahaan.

Penelitian mengenai penilaian harga saham dengan menggunakan *dividend yield* dan *Price Earnings Ratio* (PER) sudah banyak dilakukan. Akan tetapi hasil penelitian sebelumnya yang menggunakan kategori industri sebagai variabel dalam menjelaskan penggunaan *dividend yield* dan PER dalam penilaian harga saham kurang didukung oleh argumentasi teoritis yang cukup memadai sehingga menimbulkan ketidakkonsistenan. Ketidakkonsistenan itulah yang memberi motivasi bagi peneliti untuk

perusahaan yang memiliki level IOS rendah, relevansi nilai *dividend yield* lebih besar dibandingkan dengan relevansi nilai PER.

Whitbeck dan Kisor (dalam Ketut, 2005) mengemukakan bahwa *projected growth rate*, *dividend payout* dan *standard deviation (earnings instability)* berpengaruh terhadap *theoretical* PER. Dengan menggunakan sampel penelitian sebanyak 135 perusahaan yang *listed* di *New York Stock Exchange* diperoleh hasil bahwa pertumbuhan laba dan *dividend payout ratio* mempunyai hubungan positif terhadap PER. Sartono dan Munir (dalam Ketut, 2005) di BEJ dengan menggunakan sampel tahun 1991 sampai 1996 menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mampu menjelaskan PER pada industri tertentu adalah *dividend payout ratio*, pertumbuhan laba, *return on equity*, ukuran perusahaan, penjualan, dan *debt to equity*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk mereplikasi penelitian dengan judul **"RELEVANSI NILAI *DIVIDEND YIELD* DAN *PRICE EARNINGS RATIO* (PER) DENGAN MODERASI *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) DALAM PENILAIAN HARGA SAHAM"**. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Ketut (2005), yaitu dalam hal (1) perioda tahun sampel yang digunakan, dan (2) adanya penambahan satu proksi IOS yang berbasis pada harga yaitu *tobin's q*.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan relevansi nilai antara dividen dengan laba ditahan bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah?
2. Apakah laba ditahan memiliki relevansi nilai bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah?
3. Apakah ada perbedaan relevansi nilai dividen antara perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS tinggi dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah?
4. Apakah ada perbedaan relevansi nilai antara dividen dengan laba ditahan bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS tinggi?
5. Apakah ada perbedaan nilai relevansi nilai laba ditahan antara perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS tinggi dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah?

C. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah ada perbedaan relevansi nilai antara dividen dengan laba ditahan bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah.

2. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah laba ditahan memiliki relevansi nilai bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah.
3. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah ada perbedaan relevansi nilai dividen antara perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS tinggi dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah.
4. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah ada perbedaan relevansi nilai antara dividen dengan laba ditahan bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS tinggi.
5. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah ada perbedaan nilai relevansi nilai laba ditahan antara perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS tinggi dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat di bidang teori

Memberikan kontribusi terhadap literatur penelitian pasar modal dan keuangan terutama yang berhubungan dengan *Investment Opportunity Set* (IOS).

2. Manfaat dibidang praktik

Sebagai bahan pertimbangan bagi para praktisi dalam mengambil keputusan pasar modal terutama yang berhubungan dengan *Investment Opportunity Set (IOS)*.