

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran politik para pemegang saham. Pemegang saham, kreditor dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan perspektif berkenaan dengan perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Kreditor di sisi lain cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer dapat timbul jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri demi mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya tanpa memperhatikan kepentingan para pemegang saham (Arieska dan Gunawan, 2011).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham

merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005a dan 2005b dalam Wibawa dan Wijaya, 2010).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan di mana 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 (2005a) dalam Wibawa dan Wijaya (2010), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005 dalam Wibawa dan Wijaya, 2010). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa 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

sunber 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, 2005a dalam Wibawa dan Wijaya, 2010).

Keputusan dividen menyangkut tentang masalah distribusi dari laba yang diperoleh perusahaan, apakah sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah laba tersebut sebaiknya diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Besar kecilnya dividen ini merupakan *trade off* antara porsi keuntungan yang akan dibayarkan sebagai dividen dan porsi keuntungan yang akan tetap ditahan di dalam perusahaan sebagai bagian dari komponen *internal financing*. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting dalam pertumbuhan perusahaan karena dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan selanjutnya (Tangkililisan, 2003 dalam Nur, 2010). Rasio pembayaran dividen (*dividend pay out ratio*) menentukan jumlah laba yang ditahan dan harus dinilai dalam hubungannya dengan sasaran untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Hasnawati, 2008).

Kebijakan dividen harus dianggap sebagai bagian terpadu suatu keputusan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan proporsi keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham (Efni, 2011). Dalam kebijakan dividen masih banyak kontroversi yang terjadi baik dalam penetapan dividen maupun pembayaran dividen hal ini terlihat dari hasil

penelitian yang sudah dilakukan. Modigliani dan Miller (1961) dalam Efni dan Hadiwidjodjo (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diartikan kebijakan dividen yang diambil perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan teori lain mengatakan bahwa kebijakan dividen relevan terhadap nilai perusahaan.

Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hermawati, 2011).

Miller dan Modigliani (1961) dalam Wardani dan Hermuningsih (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earnings power* maka semakin efisien perputaran aset atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ulupi (2009) dalam Wardani dan Hermuningsih (2011) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan sehingga ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka diambil judul penelitian yaitu **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**.

B. Rumusan Masalah

Masalah-masalah penelitian yang dapat dirumuskan berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, sebagai berikut:

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

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Kontribusi yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kontribusi Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi serta petunjuk kepada para investor dalam mempertimbangkan serta memutuskan investasinya pada suatu perusahaan.

2. Kontribusi Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan kepada perusahaan dalam memutuskan kegiatan-kegiatan untuk meningkatkan nilai dan pertumbuhan perusahaan.

3. Kontribusi Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta memberikan gambaran dan bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran penelitian yang lebih jelas dan sistematika agar mempermudah bagi pembaca dalam memahami penulisan penelitian ini. Dari masing-masing bab secara garis besar dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi pembahasan tentang landasan teori yang mendeskripsikan teoritis variabel penelitian yang meliputi nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, kerangka pemikiran, penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan membahas jenis data dan sumber data, populasi dan sample, definisi dan operasional variabel, dan teknik pengujian data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang hasil pengumpulan data, statistik deskriptif, analisis dan pembahasan yang terdiri dari uji data (uji asumsi klasik) dan uji hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan, dan saran.