



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian di Indonesia semakin berkembang, hal ini dapat tercermin dari kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik pada tahun 2009 yaitu sebesar Rp 2.117,0 triliun dan mengalami peningkatan pada tahun 2012 yaitu mencapai Rp 2.618,1 triliun atas dasar harga konstan. Seiring dengan perkembangan perekonomian ini, perusahaan didorong untuk terus melakukan pengembangan, salah satunya dengan melakukan ekspansi atau perluasan usaha. Untuk itu, perusahaan membutuhkan dana atau modal tambahan untuk melaksanakan tujuannya agar dapat terus bersaing dalam dunia usaha. Untuk mendapatkan modal tambahan tersebut, perusahaan dapat melakukan penerbitan saham di pasar modal. Tujuannya adalah agar para investor mau berinvestasi dalam suatu perusahaan sehingga perusahaan mendapatkan dana atau modal tambahan untuk memenuhi tujuan perusahaan. 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 (www.idx.co.id). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Pada pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dimana pasar akan bereaksi atas informasi tersebut. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, apabila nilai perusahaan tinggi maka harga saham perusahaan juga tinggi. Sebaliknya apabila nilai perusahaan rendah maka harga saham perusahaanpun rendah. Hal ini dikarenakan 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.

Perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*wealth of shareholder*). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010 dalam Afzal dan Rohman, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Prasetyorini, 2013). Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan berskala kecil maupun besar akan memberikan perhatian lebih pada bidang keuangan karena keberhasilan suatu usaha sangat terkait dengan kualitas keputusan keuangan. Perusahaan mengharapkan peran manajer keuangan agar melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan

memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat tercapai. Suatu keputusan dikatakan benar apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saham dari perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan besar belum tentu selalu menjadi alternatif investasi yang baik. Untuk itu, harus adanya analisis terhadap perusahaan yang bersangkutan agar dapat memberikan gambaran kepada investor tentang nilai perusahaan sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menentukan pilihan investasi yang layak. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan terdapat beberapa aspek dan pihak-pihak yang terlibat di dalamnya. Jensen (2001) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, maupun saham preferen. Penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah, yakni *agency problem*. *Agency problem* dapat terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak prinsipal yaitu pemegang saham dan pihak agen yaitu manajemen.

Manajemen keuangan berperan penting dalam menjalankan fungsi keuangan yaitu dalam hal keputusan tentang penanaman modal, pembiayaan kegiatan usaha, dan pembagian dividen. Fungsi keuangan menyangkut kelangsungan hidup perusahaan, dimana berhubungan erat dengan masalah

bagaimana mendapatkan serta mengalokasikan dana perusahaan secara efisien sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Oleh karena itu manajemen keuangan dituntut harus mampu mengambil ketiga keputusan keuangan secara efektif dan efisien. Keputusan investasi dikatakan efektif apabila tercapainya tingkat keuntungan yang optimal. Efisien dalam pembiayaan investasi akan tercermin dalam perolehan dana dengan biaya minimum. Sedangkan, kebijakan dividen yang optimal akan tercermin dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan. Ketiga keputusan tersebut secara simultan akan turut menyumbang pencapaian tujuan perusahaan.

Keputusan investasi berperan penting dalam keuangan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan. Keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana baik dari sumber dana secara internal maupun eksternal dan juga penggunaan dana, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik dengan mempertimbangkan konsekuensi yang mungkin terjadi. Keputusan investasi bertujuan akan mendatangkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Apabila salah dalam mengambil keputusan perusahaan kemungkinan akan mengalami kerugian yang besar. Myers (1997) dalam Hasnawati (2005) memperkenalkan set peluang investasi (*investment opportunity set*) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya *Investment Opportunity Set (IOS)* memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. 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). Dengan adanya pengeluaran investasi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap pertumbuhan perusahaan sehingga semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan yang terus tumbuh akan meningkatkan *Price Book Value* yang merupakan proksi dari nilai perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang dapat dikelola diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti akan menaikkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasnawati (2005) dan Wibawa dan Wijaya (2010) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam menentukan keputusan investasi tidak terlepas dari kebutuhan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Keputusan pendanaan menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Pertanyaan yang kemudian muncul sehubungan dengan keputusan pendanaan perusahaan adalah apakah sumber dana 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 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Dengan keputusan

pendanaan yang tepat diharapkan perusahaan mampu mengelola dana yang ada untuk tujuan pembiayaan investasi sehingga perusahaan mendapatkan *return* yang diinginkan, sehingga dapat meningkatkan penilaian investor terhadap pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan harga saham perusahaan dimana peningkatan harga saham akan berdampak pada peningkatan *Price Book Value* sebagai proksi dari perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Para investor mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. *Capital gain* didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya, sementara dividen didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan. Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan bahwa perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan

di sisi lain. 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). Adanya kebijakan pembagian dividen oleh perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham diharapkan akan meningkatkan harga saham yang merupakan cermin dari nilai perusahaan yang bersangkutan. Pembayaran dividen yang semakin meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai yang diberikan investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham akan diikuti dengan peningkatan *Price Book Value* yang merupakan proksi dari nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rizqia *et. al.* (2013) serta Ansori dan Denica (2010) yang menemukan bahwa adanya pengaruh kebijakan pembayaran dividen terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Setiap perusahaan tentu bertujuan untuk mendapatkan laba. Perolehan laba merupakan ukuran keberhasilan kinerja finansial perusahaan (Ayuningtias dan Kurnia, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Presetyorini (2013), profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Profitabilitas juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan

pada suatu periode akuntansi. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor karena investor melihat bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Dengan melihat prospek perusahaan yang baik, investor lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya untuk membeli saham perusahaan, semakin tinggi permintaan investor terhadap saham maka akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan *Price Book Value* yang merupakan proksi dari nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ayuningtias dan Kurnia (2013), Prasetyorini (2013), dan Mardiyati *et. al.* (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), pada penelitian ini terdapat perbedaan dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Objek penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45, sedangkan penelitian sebelumnya meneliti perusahaan manufaktur.
2. Periode waktu yang dilakukan dalam penelitian kali ini yaitu pada tahun 2009-2012, sedangkan pada penelitian sebelumnya dilakukan pada tahun 2006-2009.

3. Pada penelitian kali ini menambahkan variabel independen yaitu profitabilitas yang merupakan replikasi dari penelitian Prasetyorini (2013).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diungkapkan, maka judul penelitian ini adalah **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.”**

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara terus-menerus terdaftar dalam Indeks LQ45 pada periode 2009 – 2012, kecuali perusahaan yang termasuk ke dalam sektor keuangan.
2. Variabel dependen nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value (PBV)*.
3. Variabel independen keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earning Ratio (PER)*.
4. Variabel independen keputusan pendanaan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
5. Variabel independen kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

6. Variabel independen profitabilitas diproksikan dengan *Return on equity (ROE)*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

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 profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk mendapatkan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mendapatkan bukti empiris bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi keuangan kepada investor sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan berinvestasi, sehingga para investor dapat memilih investasi yang layak dengan resiko kecil.

2. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan khususnya manajer keuangan dalam mengambil keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen, serta pencapaian profit dalam memaksimalkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

3. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta pemahaman yang lebih mendalam dalam mengembangkan teori

pengambilan keputusan dan kebijakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

4. Mahasiswa dan Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan para mahasiswa dan akademisi dalam pengambilan keputusan dan kebijakan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan serta penelitian ini dapat dijadikan acuan dan referensi dalam penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan mengenai latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH LITERATUR

Pada bab ini menguraikan landasan teori yang terkait dengan nilai perusahaan, keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas dari berbagai literatur, penelitian terdahulu, perumusan hipotesis yang akan diuji, dan model penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan mengenai gambaran umum objek penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengambilan sampel, penjabaran mengenai variabel penelitian, metode pengumpulan data, dan teknik analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menguraikan mengenai deskripsi penelitian berdasarkan data yang dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini menguraikan mengenai simpulan, keterbatasan dan saran yang didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan.

UMMN