

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan yang pesat. Semakin bertambahnya jumlah perusahaan baru membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi ketat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak baik di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan.

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik 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. (Arieska dan Gunawan, 2011)

Fama dan French (1998) dalam Wibawa dan Wijaya (2010), berpendapat bahwa 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. 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.

Sementara itu dalam memaksimalkan nilai perusahaan, menurut Murtini (2008), 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.

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). 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.

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. 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 Bandi, 2010).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Wijaya dan Bandi (2010) dengan objek penelitian pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan menyimpulkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 17,8% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi

oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan sisanya, yaitu 82,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati (2005) yang menyatakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajerial, salah satunya yaitu pengawasan pada pengambilan keputusan investasi yang kemudian akan berdampak pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mempengaruhi keputusan investasi dimana pengaruhnya terjadi dalam jangka pendek. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi sebesar 0,325 tetapi keputusan investasi bukan merupakan variabel *intervening* atas pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2005). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Wijaya dan Bandi (2010), Hasnawati (2005).

Keputusan investasi adalah keputusan yang mencerminkan kesempatan investasi di masa yang akan datang (*investment opportunity*), yaitu melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan, serta eksplorasi. Implikasi bagi

perusahaan adalah perusahaan harus merencanakan untuk mengambil keputusan investasi melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan, serta eksplorasi. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuannya melalui investasi-investasi tersebut dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Implikasi bagi investor adalah investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba optimal melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan, serta eksplorasi, karena investasi yang dilakukan perusahaan tersebut dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang (Wijaya dan Bandi, 2010).

Menurut Wijaya dan Bandi (2010) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut adalah menggunakan pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada menggunakan pendanaan melalui hutang. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arieska dan Gunawan (2011) yang menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham, secara teori hutang akan mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan *perquisites* dan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien sehingga penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat. Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan adanya kekhawatiran dari investor

bahwa peningkatan hutang akan menyebabkan perusahaan mengalami *debt default* dan meningkatkan resiko kebangkrutan.

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan didapatkan dari penelitian Wijaya dan Bandi (2010) dan didukung oleh Hasnawati (2005), Sujoko dan Soebiantoro (2007). Kebijakan dividen tersebut adalah membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Implikasi bagi perusahaan adalah 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.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Pawestri (2006) mengenai implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan indikator *DPR dan Dividend Yield*. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kebijakan dividen relevan yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan tidak sejalan dengan Wijaya dan Bandi (2010), Hasnawati (2005), Sujoko dan Soebiantoro (2007).

Nilai perusahaan juga ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba

yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Subramanyam, 1996 dalam Rachmawati *et al.* 2007). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Secara teori, profitabilitas atau tingkat keuntungan yang diperoleh oleh sebuah entitas akan mempengaruhi besarnya jumlah deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar. Oleh karena itu, dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian, nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui profitabilitas. Profitabilitas, atau kemampulabaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga para investor akan merespon positif sinyal tersebut, sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat. Adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dibuktikan oleh Soliha dan Taswan (2002), Sujoko dan Soebiantoro (2007), dan Hidayati (2010).

Profitabilitas disamping mempengaruhi nilai perusahaan, juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen (Sunarto, 2004; Andriani, 2008) dan

kesempatan investasi (Efendi, 2011; Kartikasari, 2011). Hasil penelitian Sunarto (2004) dan Andriyani (2008) menemukan bukti bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang semakin besar, maka akan semakin besar pula dana yang digunakan/dibutuhkan untuk menjalankan operasi atau untuk melakukan investasi. Salah satu sumber dana perusahaan untuk melakukan investasi adalah laba (*profit*) di samping utang.

Hasil penelitian dari peneliti-peneliti sebelumnya berbeda-beda. Menurut Hasnawati (2005), Wijaya dan Bandi (2010), mengenai keputusan investasi dan kebijakan deviden yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, lain halnya dengan Wahyudi dan Pawestri (2006) mengenai keputusan investasi dan kebijakan dividen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun menurut Arieska dan Gunawan (2011) mengenai keputusan pendanaan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan berbeda dengan hasil penelitian oleh Wijaya dan Bandi (2010) mengenai keputusan pendanaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dari peneliti-peneliti sebelumnya menyebabkan peneliti ingin mengetahui hasil bagaimana pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Bandi (2010) mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Wijaya dan Bandi (2010) adalah peneliti menambahkan satu variabel yaitu profitabilitas karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek

perusahaan yang bagus dimasa depan sehingga investor akan merespon positif nilai perusahaan dan laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2013 – 2015.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini mengambil judul “PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”

## **1.2 Rumusan Masalah**

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

- 1) Bagaimana profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 2) Bagaimana keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 3) Bagaimana keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 4) Bagaimana kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

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

- 1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

- 3) Untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

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

- 1) Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak manajemen agar dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
- 2) Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.
- 3) Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi dalam melakukan penelitian yang sama.