

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari dua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. Di sisi lain, manfaat investasi di masa yang akan datang diliputi oleh ketidakpastian, yang ada dalam konsep manajemen keuangan disebut risiko investasi. Sebagai konsekuensi, dalam melakukan investasi harus melalui proses evaluasi secara cermat mengenai prediksi tingkat keuntungan dan risiko (Harmono 2009 : 9).

Dalam berinvestasi pada sektor manufaktur harus dipertimbangkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (return) dari investasi tersebut dan tingkat risiko yang akan ditanggung (risiko) dari akibat atas investasi tersebut (Yulia Efni et al. 2012). Para investor pastinya mengharapkan tingkat return yang lebih tinggi dari tingkat risiko yang akan ditanggung, namun pada kenyataannya tidak selalu terjadi seperti itu. Semakin tinggi tingkat risiko yang ditanggung maka semakin tinggi pula tingkat return yang diperoleh. Namun saat ini masih sedikit para investor yg bersifat *risk lover* atau *love seeker*.

Jacob dan Pettit (1988 : 509) mengatakan bahwa “*maximization of value by choice of investment, financing, and dividen decisons of those decisions impact upon expected future cash flow, risk, and thus the equilibrium expected return*”. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tergantung pada pilihan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, dan berdampak pada aliran kas masa datang, tingkat risiko yang akan ditanggung, dan tingkat return yang akan diperoleh. Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham, jika harga saham turun maka nilai perusahaan tersebut juga turun, dan sebaliknya jika harga saham naik maka nilai perusahaan pun akan naik dan investor pun akan melirik karena keuntungan yang akan diperolehnya lebih tinggi.

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan pengambilan keputusan keuangan yang tepat. Menurut Van Horne (2002 : 6) fungsi keuangan mencakup tiga keputusan utama yang harus diambil oleh perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Tiga keputusan tersebut saling berhubungan karena keputusan investasi dapat dilakukan jika didukung dengan dana yang cukup, sedangkan untuk mendapatkan dana tersebut perlu dibuat suatu keputusan pendanaan yang tepat dan sesuai dengan kondisi perusahaan dan dipengaruhi oleh kebijakan dividen atau pembelian kembali saham.

Seperti yang telah dijelaskan, keputusan pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi adalah sebuah keputusan tentang penanaman modal baik bersumber dari dalam maupun luar

perusahaan. Investasi ada yang jangka pendek, menengah dan panjang. Namun jangka waktu yang ditentukan tergantung dari kebijakan perusahaan. Tujuan dari investasi adalah untuk mendatangkan keuntungan bagi perusahaan di masa mendatang.

Menurut *Signalling Theory* menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal positif, khususnya pada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang (Wahyudi, 2006). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan cenderung positif.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Prihatin Ningsih dan Iin Indarti (2012), Oktaviana Tiara Sari (2013), dan Dimas Prasetyo et al (2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

Keputusan selanjutnya adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan tentang pencarian sumber dana untuk membiayai investasi dan menentukan seberapa besar komposisi sumber dana yang akan digunakan. Pendanaan ada yang berasal dari dalam seperti laba ditahan, modal sendiri, dan kas, dan ada pula yang berasal dari luar seperti hutang dan ekuitas. Tujuan dari pendanaan adalah untuk mendanai investasi. Modigliani dan Miller (1963) mengatakan bahwa penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan, artinya jika sebuah perusahaan berhutang maka nilai perusahaan akan tinggi.

Menurut *Static Trade Off Theory* memperkirakan bahwa rasio hutang sasaran akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan yang tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya hanya bergantung pada pendanaan ekuitas (Brealey, Myers, Marcus 2010 : 24).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Prihatin Ningsih dan In Indarti (2012) dan Dimas Prasetyo et al (2012) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Oktaviana Tiara Sari (2013) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan masih bervariasi.

Keputusan lainnya yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah sebuah kebijakan tentang seberapa besar proporsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham baik itu pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen. Bagi pemegang saham preferen jelas proporsinya sama tiap periode dan didahulukan dari pemegang saham biasa. Sebaliknya, bagi pemegang saham biasa proporsinya disesuaikan dengan sisa laba yang diperoleh perusahaan dan dibagikan setelah pemegang saham preferen, namun pemegang saham biasa mempunyai hak khusus salah satunya mempunyai suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang tidak dimiliki oleh pemegang saham preferen.

Tujuan dari pembagian dividen adalah untuk meningkatkan kinerja dan memotivasi *stakeholder* sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut teori efek klien (*Clientele Effect Theory*) ada dua kelompok pemegang saham yang memiliki preferensi berbeda tentang kebijakan dividen perusahaan (Agnes Sawir 2004 : 148). Kelompok pertama adalah kelompok pemegang saham yang lebih menyukai *dividen payout ratio* yang tinggi dan kelompok yang kedua adalah kelompok pemegang saham yang lebih menyukai menahan sebagian laba bersih. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga bergantung pada kelompok pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Prihatin Ningsih dan Iin Indarti (2012) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Oktaviana Tiara Sari (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih bervariasi.

Berdasarkan beberapa penelitian diatas, peneliti ingin meneliti tentang pengaruh keputusan, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat disimpulkan perumusan masalah penelitian ini, yaitu :

1. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka dapat disimpulkan tujuan penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menguji keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan atau tidak 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 dari penelitian ini adalah :

1. Bagi STIE Perbanas Surabaya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan referensi bagi mahasiswa yang mengambil topik yang sama dengan penelitian ini.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pertimbangan kepada perusahaan tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai alat pengukuran kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan bagi peneliti lain dalam penelitian selanjutnya yang mengambil topik sejenis.

1.5 Sistematika Penulisan Proposal

Adapun sistematika penulisan proposal untuk penelitian ini, yaitu :

Bab I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penyusunan proposal.

Bab II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai rujukan penelitian, landasan teori yang terkait dengan masalah yang diteliti, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

Bab III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang metode penelitian yang terdiri dari rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

Bab IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini menguraikan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data yang terdiri analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini menguraikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.