

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan perusahaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau maksimalisasi nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan (Martin, dkk. 1999). Nilai didefinisikan sebagai sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dengan kata lain nilai dapat memberikan keuntungan pada pihak-pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kegiatan-kegiatannya yang berkaitan dengan nilai tersebut (Tika, 2012 dalam Sitepu, 2015). Setiap perusahaan menginginkan nilai perusahaan disetiap tahunnya mengalami peningkatan, namun kenyataan yang terjadi nilai perusahaan tidak terus menerus mengalami peningkatan.

Dengan demikian untuk mencapai tujuan dan meningkatkan nilai perusahaan tersebut seorang manajer keuangan perlu memikirkan kebijakanyang dapat selaras dengan tujuan memaksimalkan keuntungan perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham. Salah satu cara yang dapat ditempuh oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai pemegang saham akan meningkat dapat ditandai dengan

pengembalian investasi yang tinggi pada para pemegang saham perusahaan.

Namun dalam dua dekade terakhir, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terus bergerak naik turun tetapi jika dihitung dalam jangka panjang, nilai IHSG sudah naik sampai ratusan persen sangat menguntungkan untuk investasi jangka panjang. Pergerakan IHSG dari 1988 sampai 2007 rata-rata kenaikan 29,59 persen per tahun. Setelah 2007 IHSG sempat mengalami penurunan cukup tajam pada 2008 akibat krisis global nilainya turun sampai 50 persen. IHSG kembali menanjak pada Mei 2009, April 2010 sudah melampaui tahun 2008, dalam waktu 1,5 tahun sudah kembali. Kalau ditotal pada Desember 2010 selama 22 tahun IHSG secara total kumulatif returnnya naik 613 persen total kumulatif return. Hingga Desember 2014 IHSG secara rata-rata memberikan keuntungan 25,91 persen per tahun (detik.com, 2015).

Dengan pergerakan saham yang tidak menentu dari tahun ke tahun maka seorang manajer sangat berperan penting dalam memikirkan set kesempatan investasi yang tepat. Setiap kebijakanyang diambil manajer keuangan diharapkan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, cara yang dapat dilakukan perusahaan dengan melakukan investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan seorang manajer harus melakukan set kesempatan investasi yang tepat. Set kesempatan investasi dalam penelitian ini sebagai variabel *intervening*, karena pengaruh set kesempatan investasi yang memperkuat maupun memperlemah hubungan

langsung maupun tidak langsung antara variabel independent dan dependent.

Set kesempatan investasi merupakan kesempatan yang dikeluarkan terkait dengan kegiatan perusahaan saat ini dengan harapan dapat menghasilkan arus dana dimasa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dikeluarkan saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk terus tumbuh dan berkembang semakin jelas dan terencana (Putra,2016). Bentuk dari investasiyang dilakukan sangat mempengaruhi tingkat keuntungan dimasa medatang, tingkat keuntungan dimasa mendatang yang diharapkan dari investasi tidak dapat diperkirakan secara pasti, karena risiko ketidakpastian yang akan mempengaruhi invetasi tersebut. Hasil yang diharapkan dari investasi sangat berpengaruh pada pencapaian tujuan kesempatanyang diambil maupun pada nilai perusahaan. Manajer keuangan perlu mengambil kebijakan usaha, kebijakan pendanaan yang diambil diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Untuk mencapai tujuan kebijakan manajer keuangan yang diambil, dalam pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi.

Kebijakan pendanaan ini sering juga disebut kebijaksanaan finansial, dalam kebijakan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisi sumber-sumber danayang akan digunakan bagi perusahaan untuk membelanjai kebutuhan-kebutuhaninvestasi serta kegiatan usahanyayang akan berdampak langsung

terhadap nilai perusahaan dimasa yang akan datang (Indriyo dan Basri 1994). Dalam penelitian ini kebijakan pendanaan menggunakan *leverage*. *Leverage* menunjukkan proporsi dimana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasinya (Sartono, 2001). Manajer keuangan harus mampu memikirkan sumber pendanaan dalam melakukan investasi yang tepat.

Faktor yang dapat memberikan dampak terhadap nilai perusahaan selain *leverage* yaitu kebijakan dividen. Perusahaan yang melakukan investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan bisa bersumber dari dividen perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan berupa dividen perlu dipikirkan oleh manajer keuangan apakah dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akankah ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi dimasa mendatang.

Dividen merupakan bagian keuntungannya yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham (Gitosudarmo dan Basri, 1994). Oleh sebab itu dividen merupakan bagian penghasilan perusahaan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan pada para pemegang saham dapat mempengaruhi kesempatan investasi dan tumbuh kembangnya suatu perusahaan.

Selain yang sudah dipaparkan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah

efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014). Oleh sebab itu semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan semakin tinggi investasi yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Selain fenomena yang telah dipaparkan diatas ada beberapa penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa ada kesenjangan antara penelitian satu dengan penelitian yang lainnya (*research gap*). Hal tersebut ditunjukkan pada beberapa penelitian yang telah dilakukan dan masih menunjukkan keberagaman hasil, antara lain :

Hasil penelitian tentang pengaruh *Leverage* terhadap Set kesempatan investasi juga masih menunjukkan hasil yang berbeda dari satu peneliti dengan peneliti lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Putra, (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*, namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Saputro & Hinda (2015) menyatakan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi.

Hasil penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Set kesempatan investasi menunjukkan hasil yang berbeda dari satu penelitian dengan penelitian lainnya. Penelitian Zahrotus & Zahrotun (2009) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan

terhadap set kesempatan investasi. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Saputro & Hindasah (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi.

Hasil Penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian lainnya. Penelitian Sudiani & Darmayanti (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Rehulina Sitepu (2015) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian Sholikahan, dkk (2013) yang menguji pengaruh *leverage* dan investasi terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan makanan dan minuman di bursa efek Indonesia). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa dalam penelitian sebelumnya hanya melakukan pengujian pengaruh *leverage* dan investasi terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini dikembangkan dengan menambahkan dua variabel independen yaitu kebijakan dividen dan profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yaitu "Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Set kesempatan investasi Sebagai Variabel *Intervening*".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka penulis merumuskan masalah penelitian ini, yaitu:

1. Apakah *leverage* secara langsung dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi?
2. Apakah set kesempatan investasi dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen secara langsung dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi?
4. Apakah set kesempatan investasi dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas secara langsung dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi?
6. Apakah set kesempatan investasi dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah set kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh *leverage* secara langsung terhadap set kesempatan investasi

2. Untuk menguji pengaruh set kesempatan investasi sebagai variable mediasi antara *leverage* terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen secara langsung terhadap set kesempatan investasi
4. Untuk menguji set kesempatan investasi sebagai variable mediasi antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
5. Untuk menguji profitabilitas secara langsung terhadap set kesempatan investasi
6. Untuk menguji set kesempatan investasi sebagai variable mediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan
7. Untuk menguji pengaruh set kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Praktik

- a. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan untuk menentukan investasi sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan.

- b. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi manajer dan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengaplikasian variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Teoritis

- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan dapat memberikan *literature* tambahan dalam perkembangan teori mengenai *leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, set kesempatan investasi yang diterapkan dalam suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
- b. Dapat menjadi kontribusi tambahan terhadap penelitian-penelitian yang telah ada.

