

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Martono dan Agus Harjito, 2005:2)

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. (Matono dan Agus Harjito, 2005:3)

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka 17 harga

saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (Matono dan Agus Harjito, 2005:3)

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya selalu menghadapi masalah-masalah rumit dalam rangka mencapai tujuan yang optimal. Proses pencapaian tujuan tersebut membutuhkan ketersediaan dana yang cukup untuk membeli aktiva tetap, membeli persediaan barang jadi, penjualan dan membeli surat berharga baik untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan. Dana yang dibutuhkan oleh perusahaan bersumber dari pemilik perusahaan (modal sendiri) dan dari pinjaman. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Diketahui bahwa perusahaan dengan rasio hutang yang relatif tinggi memiliki pengembalian yang lebih tinggi dalam situasi perekonomian normal, tetapi akan menghadapi resiko kerugian ketika perekonomian berada dalam kondisi resesi. Perusahaan dengan rasio hutang yang rendah akan mempunyai risiko yang lebih kecil, tetapi juga memiliki kesempatan untuk meningkatkan pengembalian atas ekuitas. Prospek pengembalian yang tinggi sangat diinginkan oleh pemegang saham, tetapi pemegang saham enggan menghadapi risiko. Oleh karena itu, keputusan penggunaan hutang mengharuskan perusahaan untuk menyeimbangkan pengembalian yang lebih tinggi terhadap kenaikan risiko. Kebijakan hutang bisa digunakan untuk

menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan oleh investor. memperbesar resiko yang ditanggung perusahaan. Begitu juga sebaliknya, dengan menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian diharapkan (Brigham dan Weston, 2001:5).

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Beberapa peneliti dapat membuktikan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan PER (*price earning ratio*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Darminto, 2008; Niake, 2010; Sarpi, 2009). Berbeda dengan penelitian lain, Hasnawati (2005b) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham, apabila dividen yang dibayar tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan sebaliknya. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut tentang keputusan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk

dividen atau laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa mendatang. Besarnya dana yang akan dibagi ke pemilik usaha atau pemegang saham ditentukan oleh rapat umum pemegang saham. Dalam rapat umum tersebut akan dibahas peluang- peluang investasi yang akan diambil perusahaan di masa mendatang. Semakin besar peluang investasi maka kebutuhan tambahan dana bagi perusahaan akan semakin besar. Tambahan dana tersebut dapat diperoleh melalui hutang atau dapat diperoleh dari laba perusahaan. Apabila laba perusahaan sebagian akan digunakan untuk mendanai peluang usaha tersebut, maka jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan semakin sedikit. Dengan demikian besar kecilnya dividen yang akan dibagikan dipengaruhi oleh kesempatan investasi yang tersedia bagi perusahaan.

Gordon dalam Hermuningsih (2009) yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gains*.

Para investor memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gains*. Di sisi lain, perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain. Dividen yang diterima

pada saat ini akan mempunyai nilai lebih tinggi daripada *capital gains* yang diterima di masa mendatang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gains*.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Beberapa peneliti dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*dividend payout ratio*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Susanti, 2010; Rahmawati dan Akram, 2007; Amri, 2008; Hasnawati, 2005a). Namun demikian, beberapa peneliti menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Pakpahan, 2010; Darminto 2010).

Investor mengharapkan *capital gains* yang bertambah besar melalui peningkatan harga saham, sehingga ada beberapa respon yang dilakukan oleh investor ketika menerima informasi mengenai pertumbuhan perusahaan. Perbedaan harga saham perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh terbentuk atas suatu keyakinan bahwa keuntungan dan aliran kas dimasa depan perusahaan yang tumbuh lebih besar daripada perusahaan yang tidak tumbuh. Pertumbuhan perusahaan merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan mereka berharap *rate of return* atas investasi mereka tanamkan akan lebih tinggi. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif dengan harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Sriwardany (2006) yang dapat membuktikan

bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan pendapat dalam penelitian terdahulu maka peneliti melakukan penelitian dengan judul "PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN". Penelitian ini merupakan replikasi dari Lihan Rini Puspo Wijaya. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya 2006-2009, yaitu dengan menggunakan periode penelitian yang berbeda. Perbedaan lain penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun penelitiannya yang dimulai dari tahun 2007-2011.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bukti empiris tentang :

1. Pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh positif keputusan dividen terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif yaitu:

1. Berguna dalam proses *decision making* bagi investor yang berkaitan dengan investasi dan pengelolaan portofolionya.
2. Dapat memberikan gambaran tentang pentingnya informasi keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan yang rasional sehingga lebih berhati-hati bagi pengguna informasi keuangan.
3. Dapat dijadikan referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya disamping sebagai sarana untuk menambah wawasan bagi akademisi.