

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri dan perdagangan membuat persaingan bisnis semakin ketat. Hal ini mengakibatkan setiap perusahaan terus berusaha meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan dituntut untuk dapat menarik minat tidak hanya pemilik usaha sendiri tetapi juga investor dan masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajemen yang baik dalam pengelolaannya. Manajemen perusahaan memiliki fungsi mengatur kebijakan dan mempertahankan perusahaan agar dapat bertahan dan dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik. Nilai perusahaan yang tinggi akan mencerminkan besarnya tingkat kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan dan para penanam modal. Memaksimumkan kemakmuran pemilik usaha dilakukan dengan memaksimumkan nilai perusahaan (Murtini, 2008). Menurut Hasnawati (2005), nilai perusahaan dapat diamati melalui kemakmuran investor perusahaan di pasar modal dimana harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan harga wajar yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari nilai saham perusahaan yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Harga saham yang tinggi memperlihatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula.

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan untuk memaksimumkan nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen (Lusiasari, 2006). Besarnya kebutuhan dana yang harus disediakan akan bergantung dari jumlah investasi yang ditanamkan dan didanai. Besarnya keuntungan pemilik modal, tergantung dari besarnya dana yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan, ekspansi dan mendanai kegiatan perusahaan lainnya.

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya (Wijaya *et al.*, 2010). Melalui manajemen keuangan, perusahaan memutuskan bentuk investasinya dan seberapa besar jumlah dana yang akan diinvestasikan. Menurut Hasnawati (2005), jenis pengeluaran modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana jenis informasi tersebut akan memberikan informasi tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat melakukan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila modal yang dikeluarkan perusahaan mengalami kenaikan maka tingkat *return* saham pun akan mengalami kenaikan, dan sebaliknya jika *return* saham kecil maka kemungkinan perusahaan menurunkan investasi atau pengeluaran modalnya.

Pihak internal atau manajemen serta pihak eksternal perusahaan atau investor dan kreditor tentunya menginginkan perusahaan mengalami pertumbuhan. Perusahaan yang bertumbuh adalah perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan karena investasi yang ditanamkan diharapkan memberikan *return* yang tinggi. Dalam hal ini, *investment opportunity set* (IOS) menggambarkan besarnya peluang investasi yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan. Salah satu parameter penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk menentukan investasi adalah kombinasi aktiva dan opsi investasi di masa yang akan datang dan diukur dengan IOS yang akan menunjukkan nilai suatu perusahaan (Gumanti dan Puspitasari, 2008).

Dengan adanya IOS, manajemen dan investor perusahaan dapat memprediksi nilai suatu perusahaan dari kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi. Menurut Hasnawati (2005), IOS merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini maupun di masa yang akan datang dengan nilai atau *return* sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Peluang perusahaan untuk bertumbuh akan dinilai baik oleh pasar dimana investor dapat melihat peluang tersebut dari berbagai macam kombinasi nilai aset kesempatan investasi (Nurrohim dan Ambarwati, 2008).

Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber internal seperti modal saham, saldo laba, dan laba pada tahun berjalan serta sumber eksternal berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Kebijakan pendanaan adalah kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana melalui pasar uang ataupun pasar modal (Murtini, 2008). Keputusan pendanaan perusahaan seringkali mendatangkan dilema bagi manajer, dimana manajer harus mampu menghimpun dana tidak hanya dari dalam perusahaan tetapi juga dari luar perusahaan secara efisien (Nurrohim, 2008). Besarnya pendanaan yang diterima oleh perusahaan memperlihatkan besarnya biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Kurang cermatnya manajer keuangan dalam memutuskan keputusan pendanaan menyebabkan tingginya *fixed cost* berupa biaya modal yang berakibat menurunnya profitabilitas perusahaan.

Salah satu alternatif pendanaan perusahaan adalah hutang. Dalam waktu tertentu hutang akan lebih menguntungkan perusahaan dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri, karena akan menurunkan biaya modal dan meningkatkan tingkat pengembalian bagi para investor. Hutang perusahaan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang. Hal ini mengindikasikan tingkat risiko bisnis perusahaan yang rendah sehingga akan berpengaruh terhadap respon investor, masyarakat dan harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut tentang keputusan perusahaan untuk membagikan laba yang diperoleh kepada investor dalam bentuk dividen atau laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa yang akan datang (Murtini, 2008). Investor yang ingin melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan. Salah satu informasi tersebut adalah informasi mengenai kebijakan dividen. Pertumbuhan dividen perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Besarnya dividen yang dibayarkan kepada para pemilik saham atau investor akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Gordon (1959), investor menilai pembayaran dividen lebih besar dari pertumbuhan

perusahaan, karena para investor merasa yakin jika menerima dividen dibandingkan jika menerima *capital gain* dari laba yang ditahan.

IOS, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen saling bergantung satu sama lain, tidak dapat dipisahkan, saling mempengaruhi dan jika dikombinasikan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Selain dipengaruhi oleh faktor internal, nilai saham yang mencerminkan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi keamanan nasional, kondisi politik dan sosial, perubahan kebijakan pemerintah, perubahan kurs, tingkat suku bunga dan lain-lain. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et al.*, (2010) menunjukkan 17.8% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen sedangkan selebihnya dipengaruhi oleh faktor lain.

Penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) menunjukkan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Murhadi (2008) memperlihatkan IOS yang mencerminkan keputusan investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin rendah tingkat dividen yang dibayarkan.

1.2 Batasan Masalah

Penelitian ini dilakukan kepada perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia untuk memfokuskan objek penelitian. Periode penelitian adalah selama 4 tahun, yaitu tahun 2007-2010. Perusahaan yang menjadi objek penelitian memiliki laporan keuangan lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian. Penelitian ini menguji pengaruh IOS, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor eksternal seperti kondisi keamanan nasional, kondisi politik dan sosial, perubahan kebijakan pemerintah, perubahan kurs, tingkat suku bunga dan lain-lain tidak diteliti.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh positif *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu IOS, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Disamping itu, penelitian ini juga mengkaji lebih dalam proksi IOS. Penelitian ini dapat pula mendukung keberadaan serta pengembangan teori akuntansi keuangan yang berbasis data pasar modal (*market-based accounting research*). Penelitian ini juga bermanfaat untuk memberikan dukungan empiris pada *signalling theory* dan *tax difference theory*.

1.5.2 Manfaat Empiris

Penelitian ini dapat memberi masukan dan pemikiran tentang IOS, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen bagi perusahaan dalam mengambil keputusan. Bagi para investor informasi yang terdapat dalam penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

1.6 Sistematika Pembahasan

Penelitian ini akan disusun dengan sistematika yang dibagi dalam lima bab sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, model penelitian, bagan alur berpikir.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi penjelasan tentang gambaran umum industri manufaktur di Indonesia, analisis data dari statistik deskriptif, analisis faktor, hasil pengujian kualitas data, hasil pengujian hipotesis dan pembahasannya.

BAB V : KESIMPULAN

Bab ini berisi simpulan, implikasi dan rekomendasi.