

BAB I PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Persaingan dalam dunia bisnis di Indonesia pada saat ini mengalami kemajuan yang cukup pesat. Semakin bertambahnya jumlah perusahaan baru yang ada pada setiap harinya membuat persaingan didalam dunia bisnis di Indonesia menjadi ketat. Perusahaan yang bergerak dibidang jasa, manufaktur, serta pedagang saling bersaing untuk bertahan dan menjadi yang terbaik dalam dunia bisnis. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai strategi dan inovasi baru agar terhindar dari kebangkrutan dan kekalahan dalam berbisnis.

Perusahaan didirikan bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang semaksimal mungkin dan sebesar-besarnya serta mengoptimalkan nilai suatu perusahaan. Dalam Sebuah perusahaan diperlukan berbagai macam kekayaan atau asset (gedung, tanah, mesin, bahan baku serta kebutuhan lainnya) untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan dalam hal ini perusahaan memerlukan sumber dana guna mendukung kegiatan operasinya. pengaturan kegiatan keuangan perusahaan dalam sebuah organisasi disebut dengan manajemen keuangan. Manajemen keuangan suatu perusahaan atau organisasi menyangkut kegiatan perencanaan dan pengendalian keuangan, sedangkan pihak yang mengatur kegiatan tersebut adalah manajer keuangan. Oleh karena itu seorang manajer keuangan harus mengambil keputusan untuk Investasi, Pendanaan dan dividen.

Suatu nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan

nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka waktu yang panjang. Menurut (Hasnawati, 2005) harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi / ukuran nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan khususnya laporan posisi keuangan perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu dan laporan laba rugi untuk menilai laba perusahaan yang diperoleh dari tahun ke tahun. Sementara di pihak lain ada yang beranggapan bahwa nilai perusahaan bukan sekedar dari laporan keuangan saja melainkan nilai perusahaan dinilai berdasarkan nilai sekarang dari aktiva yang dimiliki perusahaan dan nilai investasi perusahaan yang akan dikeluarkan di masa mendatang. Penilaian prestasi perusahaan sendiri dapat dilihat dari beberapa faktor, selain peningkatan perolehan laba yang menunjukkan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para Investor, pemegang saham dan lainnya. Nilai perusahaan juga mencerminkan kekayaan atau asset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan menarik minat pihak luar untuk bergabung dengan perusahaan. Penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Miller dan Modigliani (1960) yang menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Hubungan positif terjadi dengan semakin tinggi earning power maka akan semakin efisien perputaran asset dan profit margin akan tinggi.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001:36) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara – cara lain seperti dengan menggunakan hutang.

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan ataupun proyek yang memiliki net present value positif. Sehingga IOS memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003). Menurut Gaver dan Gaver (1993), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Smith dan Watts (1992) (dalam Wah, 2002) menyatakan bahwa manajemen investment opportunities membutuhkan pembuatan keputusan dalam lingkungan yang tidak pasti dan konsekuensinya tindakan manajerial menjadi lebih unobservable, sehingga principal merasa manajemen apakah telah bertindak sesuai dengan keinginan mereka atau tidak. Penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa IOS

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kallapur dan Trombley (2001) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan Investment Opportunity Set (IOS) atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Menurut Herdinata (2007), perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik yang tidak berbeda dengan perusahaan-perusahaan di Asia pada umumnya, dimana perusahaan-perusahaan masih dimiliki atau di kontrol oleh keluarga. Meskipun perusahaan berkembang dengan sangat pesat sebagai perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat (perusahaan yang go public), namun kendali keluarga masih sangat berpengaruh. Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa dalam memaksimalkan nilai perusahaan disebabkan oleh adanya kontrol yang mereka miliki.

Semakin banyak perusahaan yang go public di Indonesia maka semakin banyak pula pilihan investasi yang ada, dalam hal ini investor harus jeli dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi agar tidak mengalami kerugian di masa yang akan datang.

Ada beberapa alasan mengapa investor melakukan investasi yaitu adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan menghemat pajak. Apabila investor memiliki jumlah saham yang tetap akan tetapi harga saham tersebut meningkat

maka, kekayaan pemilik perusahaan akan meningkat. Kekayaan pemilik saham dihitung dari jumlah saham yang dimiliki dikalikan dengan harga pasar saat itu (Tandelilin (2001)).

Minimnya pengetahuan investasi pada anak muda masa kini membuat mereka cenderung konsumtif dan tidak memiliki minat dalam melakukan investasi. Sehingga dibutuhkan pengetahuan mengenai keputusan investasi yang dapat dipakai untuk menambah profit bagi diri sendiri dan juga untuk meningkatkan nilai pada perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi salah satu yang bisa dipertimbangkan adalah nilai dari perusahaan tersebut yang akan diberikan investasi. Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, seperti Investment Opportunity Set, Profitabilitas, keputusan investasi serta kebijakan dividen.

IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar (penelitian Paramitha Anggia Puteri; 2012:3).

Myers (1977) dalam Hasnawati (2005:117) menyebutkan set peluang investasi (*investment opportunity set*) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya *Investment opportunity set* memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama yang bergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa mendatang. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki.

Tolak ukur lain yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan selain set peluang investasi (*investment opportunity set*) yaitu rasio profitabilitas, rasio profitabilitas adalah rasio yang dipakai untuk mengukur efektifitas manajemen

berdasarkan hasil dari pengembalian penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio yang paling sering digunakan untuk menghitung profitabilitas adalah ROA (*Return on Assets*) dan ROE (*Return on Equity*).

Hasil penelitian dari Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati (2016:4) Profitabilitas merupakan factor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba, dan profit inilah yang akan menjadi dasar pertimbangan pembagian dividen. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka dividen *payout ration*nya juga semakin tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on equity* (ROE), ROE di pilih sebagai alat ukur didalam penelitian ini karena ROE merupakan indikator yang tepat dalam mengukur suatu keberhasilan bisnis dengan menjadikan pemegang sahamnya sejahtera.

Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi serta berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, sehingga akan menciptakan respon yang positif kepada pemegang saham dan membuat harga saham perusahaan meningkat.

Menurut penelitian Johan Ruth Prapaska, Siti Mutmainah (2012:3) Teori yang mempengaruhi keputusan investasi adalah *signaling theory*. Teori tersebut menyatakan tentang pengeluaran investasi yang memberikan sinyal positif

terhadap pertumbuhan perusahaan, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan, khususnya kepada investor maupun kreditur akan tumbuh dimasa mendatang. Dijelaskan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investasi merupakan pengeluaran uang, dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran uang tersebut akan diterima ditahun yang akan datang. Kesempatan investasi dalam perusahaan menyangkut pemilihan investasi yang diinginkan dari sekelompok kesempatan investasi yang ada, memilih salah satu atau lebih menjadi alternative investasi yang dinilai sangat menguntungkan.

Sartono (2010:281) menyatakan Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk *dividen* tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham serta berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumberd dana internal. Sedangkan dengan perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yadng semakin besar.

Sedangkan menurut Mudassar Hasan, Muhammad Ishfaq Ahmad (2015:2) :

“In perfect markets, finance literature greatly promotes that the dividend policy is irrelevant. Though this argument is often supported by some, most still opine the argument as controversial. Assuming the presence of transactions and taxes, the dividend payout ratio is considered to be a dilemma. Although this argument seemsd appealing, most companies still tend to pay dividends”

Di pasaran, masalah keuangan bahwa kebijakan dividen tidak relevan. Meskipun argumen ini sering didukung oleh beberapa orang, sebagian besar masih berpendapat argumen kontroversial. Dengan asumsi adanya transaksi dan pajak, rasio pembayaran dividen dianggap dilema. Meskipun argument ini tampaknya menarik, sebagian besar perusahaan masih cenderung untuk membayar kebijakan dividen.

Hasil dari penelitian Mey Riana Putri Himawan dan Yulius Jogi Christiawan (2016:2) Kebijakan dividen ialah kebijakan yang dikaitkan dengan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba. Pembagian dividen haruslah tepat. Dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan.

Untuk hasil dari penelitian Ni Kadek Rai (2016:5) yaitu Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Harga saham yang dipengaruhi besarnya dividen, cenderung tinggi ketika dividen yang dibayarkan tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Begitu juga sebaliknya. Kemampuan perusahaan ketika memperoleh laba berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Kemampuan membayar dividen yang cukup besar, maka perusahaan akan memperoleh laba yang besar juga. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi dengan dividen yang besar. Selain dari pada itu nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain diantaranya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas serta ukuran perusahaan. Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan

kesejahteraan para pemegang saham, tapi di sisi lain manajer mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Hal inilah yang menimbulkan masalah, dan sering juga disebut sebagai masalah keagenan. Pengaruh konflik keagenan ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan berbagai hal dan dengan adanya perbedaan dari penelitian – penelitian terdahulu ini, sehingga perlunya diteliti lagi lebih lanjut hubungan antara pengaruh variable *Investment Opportunity Set (IOS)*, keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di Indonesia, maka dalam penelitian ini mengambil kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun periode 2016 - 2018.

B. RUMUSAN MASALAH :

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disampaikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan *Dividen* secara bersamaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. TUJUAN PENELITIAN :

Tujuan penelitian ini dibuat sesuai dengan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji *Investment Opportunity Set (IOS)*, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan *Deviden* berpengaruh secara bersamaan terhadap nilai perusahaan

D. MANFAAT PENELITIAN :

Manfaat dari penelitian ini yaitu :

1. Mengetahui pemahaman tentang pengaruh *investment opportunity set (ios)*, profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Peneliti selanjutnya, sebagai penambah wawasan dan referensi dalam ilmu pengetahuan berdasarkan pada teori-teori yang sudah ada.
3. Manfaat penelitian ini bagi peneliti aalah untuk memberikan pengetahuan yang lebih mengenai topic yang dibahas.
4. Manfaat penelitian ini bagi peneliti lain yaitu agar dapat menjadi rujukan, sumber informasi dan bahan referensi penelitian selanjutnya agar dapat

dikembangkan dalam materi – materi yang lainnya. Selain itu peneliti juga berharap agar penelitian ini dapat memberikan motivasi kepada peneliti lain agar dapat lebih baik lagi.

5. Manfaat bagi perusahaan yaitu dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan guna pengambilan keputusan dalam menentukan kebijakan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah tingkat profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan deviden apakah secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.
7. Sebagai tambahan informasi bagi para manajer dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan

