

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan memiliki tujuan utama adalah meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Tingginya nilai suatu perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan dari pemilik saham di perusahaan tersebut. Sukirni (2012) menyebutkan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Berbagai faktor internal perusahaan dapat mempengaruhi penilaian perusahaan di mata investor, salah satunya adalah manajemen keuangan perusahaan tersebut. Keberhasilan dan kesuksesan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas dari keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan oleh manajer keuangan dimaksudkan untuk mencapai tujuan perusahaan (Sari, 2012).

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan tertentu. Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemiliknya serta mengoptimalkan nilai perusahaan (Michalski, 2008). Nilai perusahaan adalah istilah yang digunakan untuk menunjukkan kesehatan keuangan dan keadaan perusahaan jangka panjang. Nilai perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV), rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas

satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Wardjono, 2010).

Indikator Price Book Value (PBV) dipilih untuk digunakan sebagai rasio pengukur nilai perusahaan karena PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dengan mengetahui rasio PBV, investor bisa mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, undervalued, dan overvalued.

Tujuan perusahaan yang dapat dicapai oleh manajer perusahaan dalam manajemen keuangan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham (Hery, 2017). Tiga keputusan keuangan yang diambil perusahaan yaitu: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari perusahaan juga dapat dicapai melalui pelaksanaan tiga keputusan keuangan tersebut, satu keputusan keuangan akan mempengaruhi keputusan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Dalam keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan tujuan perusahaan. Perusahaan dihadapkan dengan keputusan berapa dana yang diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang terkait dengan aktiva lain perusahaan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau akan digunakan untuk apa dana tersebut, efisiensi penggunaan dana secara

langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut. (Syahyunan, 2015). Dapat disimpulkan bahwa apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan berarti semakin besar kemakmuran yang didapatkan oleh pemilik perusahaan.

Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh dana yang tersedia di perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah cara perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Septia, 2015).

Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal berasal dari modal sendiri atau eksternal berasal dari hutang. Menurut Cahyono (2016) menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini didasarkan pada argumentasi bahwa penggunaan laba ditahan lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Penggunaan sumber dana eksternal melalui hutang hanya akan digunakan jika kebutuhan investasi lebih tinggi dari sumber dana internal. Sumber dana internal lebih disukai karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri dari investor luar. Dana investor lebih disukai dalam bentuk hutang (obligasi) dari

pada ekuitas (penerbitan saham) karena biaya emisi obligasi lebih murah dari pada biaya emisi saham baru. Kombinasi yang optimal dari penentuan sumber pendanaan tersebut sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perusahaan mampu membayar dividen. Investor memiliki tujuan yaitu meningkatkan kemakmuran dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun capital gain. Investor yang tidak bersedia dalam berspekulasi akan lebih memilih dividen dari pada capital gain karena tidak ingin beresiko. Besarnya dividen mempengaruhi harga saham. Jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan rendah, maka harga saham pun rendah dan nilai perusahaan juga rendah. Kemampuan perusahaan membayar dividen sangat erat dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Apabila perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayarkan dividen juga besar.

Sampel yang ingin diambil peneliti menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku, mengolah bahan baku dan kemudian menjualnya. Perusahaan manufaktur dipilih karena banyak perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia dan memiliki cakupan bidang usaha yang luas. Untuk melihat bagaimana nilai perusahaan manufaktur yang dinilai dari PBV dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2018-2020

Keterangan	Tahun		
	2018	2019	2020
Jumlah (Kali)	525,89	613,73	267,47
Rata-Rata (Kali)	2,95	3,45	1,92
Perkembangan (%)		16,70	-56,42

Sumber : idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dari PBV perusahaan manufaktur selama tahun 2018-2020 mengalami fluktuasi, pada tahun 2019 perkembangan PBV mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 16,70 persen dan di tahun berikutnya mengalami penurunan sebesar -56,42 persen.

Wijaya, et al.(2010), berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Horne & Wachowicz (2009) menjelaskan bahwa fungsi manajemen keuangan terbagi menjadi beberapa keputusan utama, diantaranya adalah keputusan investasi. Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan pertumbuhan positif baik untuk perusahaan maupun investor. Bagi investor pertumbuhan positif merupakan suatu prospek yang menguntungkan,

karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan return optimal di masa yang akan datang. Artinya jika perusahaan memperoleh pertumbuhan positif menunjukkan adanya kesempatan investasi bagi perusahaan untuk menentukan berbagai pilihan-pilihan investasi. Semakin besar kesempatan investasi maka manajer berusaha untuk mengambil kesempatan-kesempatan tersebut dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Yuliani, 2013).

Untuk mengetahui perkembangan keputusan investasi yang diukur dengan *Total Asset Growth (TAG)*. Digunakannya rasio *Total Asset Growth (TAG)* sebagai ukuran dari keputusan investasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan karena *Total Asset Growth (TAG)* dapat mengukur kepemilikan aset oleh perusahaan, Michael Spense di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori tersebut juga sependapat dengan penelitian yang dilakukan Heni (2019) menyatakan bahwa secara parsial keputusan investasi yang diukur dari *Total Asset Growth (TAG)* memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, keputusan investasi yang meningkat mencerminkan baiknya suatu perusahaan yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi bisa menumbuhkan nilai perusahaan. Untuk mengetahui perkembangan keputusan investasi pada perusahaan manufaktur dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 1.2
Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen
Perusahaan Manufaktur Tahun 2018-2020

Keterangan	TAG (%)			DER (Kali)			DPR (Rp)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Jumlah	26,43	31,94	14,54	176,79	898,13	85,46	28,37	28,84	26,19
Rata-Rata	0,15	0,18	0,13	0,99	5,05	0,71	0,16	0,16	0,56
Perkembangan	-	20,83	-54,59	-	408,02	-90,48	-	1,66	-9,20

Sumber : idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat bahwa keputusan investasi yang diukur dari TAG perusahaan manufaktur selama tahun 2018-2020 mengalami peningkatan, pada tahun 2019 perkembangan TAG mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 20,83 persen dan di tahun berikutnya mengalami penurunan sebesar -54,59 persen. Meningkatnya keputusan investasi yang diukur dari TAG harusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur tersebut.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Afzal & Rohman, 2012). Untuk mengetahui perkembangan keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Digunakannya rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai ukuran dari keputusan pendanaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban dalam jangka panjang. Semakin

tinggi hutang maka semakin besar risiko finansial perusahaan (Husnan 2012). Teori ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama and French (1998), Ikbal, et al. (2011), Sugiarto (2011) meneliti bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat bahwa keputusan pendanaan yang diukur dari DER perusahaan manufaktur selama tahun 2018-2020 mengalami fluktuasi, pada tahun 2019 perkembangan DER mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 408,02 persen dan di tahun berikutnya mengalami penurunan sebesar -90,48 persen.

Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan merupakan sinyal bagi investor untuk menilai kondisi dari perusahaan tersebut. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Kebanyakan investor tentu menginginkan kebijakan dividen yang dapat memuaskannya. Tapi disisi lain, manajemen perusahaan berusaha keras dalam mengelola dana yang ada. Manajer diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Namun, sering kali terjadi konflik antara manajer sebagai pihak perusahaan atau agen dengan pemegang saham tentang keputusan-keputusan yang menyangkut kesejahteraan pemegang saham (Anita & Yulianto, 2016). Untuk mengetahui perkembangan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Digunakannya rasio *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai ukuran dari kebijakan dividen dalam mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat mengukur besaran dividen yang

akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan turun jika Dividend Payout Ratio (DPR) tinggi karena investor lebih suka menerima dividen dibanding capital gain. Nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan DPR yang tinggi. Teori ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhattacharya (1979), Sari (2013), Wijaya, et al. (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat bahwa kebijakan dividen perusahaan manufaktur selama tahun 2018-2020 mengalami fluktuasi, pada tahun 2019 perkembangan kebijakan dividen mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 1,66 persen dan di tahun berikutnya mengalami peningkatan sebesar -9,20 persen.

Penelitian mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh para peneliti diantaranya penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini selalu menghasilkan hasil yang konsisten yaitu keputusan investasi positif mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian-penelitian ini dilakukan oleh Sari (2013), Afzal dan Roman (2012), Wijaya, et al.(2010), Hemastuti(2014), Solikahan (2013), Asmawati dan Amanah (2013), Benzion (1984). Sedangkan penelitian mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda di mana hasilnya tidak konsisten dari tahun ke tahun. Fama and French (1998), Ikbal, et al. (2011), Sugiarto (2011) meneliti bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Berbeda dengan Cheng dan Tzheng (2011), Afzal dan Roman (2012). Wijaya, et al. (2010) yang meneliti bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sari (2013), Mardiyati, et al. (2012), Hemastuti (2014) meneliti bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sama halnya dengan keputusan pendanaan, penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga memberikan hasil yang tidak konsisten. Bhattacharya (1979), Sari (2013), Wijaya, et al. (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Afzal dan Roman (2012), Mardiyati, et al. (2012), Hemastuti (2014) menyatakan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti permasalahan ini dalam bentuk skripsi yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2020”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan rata-rata perkembangan nilai perusahaan mengalami fluktuasi dan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Berdasarkan fenomena tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih jauh penelitian dengan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 ?
2. Bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 ?
3. Faktor apakah yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dirumuskan tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis faktor apakah yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Menjadi salah satu referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

2. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan wawasan bagi peneliti dalam memahami pengaruh faktor-faktor terhadap nilai perusahaan pada perusahaan .

3. Bagi Investor

Membantu para investor dalam memprediksi harga saham serta menambah informasi untuk pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

4. Bagi Pengusaha

Mengetahui dan memahami motif investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga manajemen perusahaan dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.