

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keadaan sektor bisnis di Indonesia pada saat ini dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti pertumbuhan ekonomi, kemajuan teknologi, dan kebijakan pemerintah. Dampak dari fenomena ini telah menyebabkan lingkungan bisnis menjadi lebih kompetitif. Hal ini bisa di lihat dari bertambahnya perusahaan yang tercatat atau *listing* di Bursa Efek Indonesia. Laju pertumbuhan bisnis ini tidak hanya mendukung ekspansi industri secara berkelanjutan namun juga memberikan kontribusi signifikan terhadap dinamika pasar yang semakin kompleks.

Setiap perusahaan bekerja keras untuk memperkuat daya saingnya agar mampu bertahan dan tumbuh di pasar yang sangat kompetitif. Hal ini dapat dicapai dengan beberapa cara, seperti meningkatkan kualitas produk, menawarkan layanan pelanggan yang lebih baik, atau menerapkan strategi penetapan harga yang efektif. Dalam konteks ini, inovasi sangat penting bagi setiap perusahaan. Untuk terus tumbuh dan beradaptasi dengan pasar yang terus berkembang, perusahaan harus terus mengadopsi ide-ide mutakhir, teknologi kontemporer, dan praktik bisnis yang optimal.

Beradaptasi terhadap perubahan pasar juga penting untuk keberhasilan perusahaan di era kemitraan bisnis yang dinamis. Dunia usaha harus responsif terhadap tren pasar, perubahan peraturan, dan kemajuan teknologi agar tetap relevan dan mampu memanfaatkan peluang yang muncul. Artinya setiap bisnis harus memiliki fleksibilitas dan ketahanan agar dapat beradaptasi dengan cepat dan efektif.

Oleh karena itu, untuk menghadapi lingkungan bisnis yang semakin kompetitif di Indonesia, setiap perusahaan perlu menerapkan strategi yang komprehensif dan proaktif. Mereka harus terus berinovasi, menjadi lebih efisien, dan menyesuaikan diri dengan perubahan pasar agar berhasil dan mencapai tujuan utama mereka.

Menurut Tambunan *et al.*, (2019) Suatu perusahaan mempunyai 2 tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendek

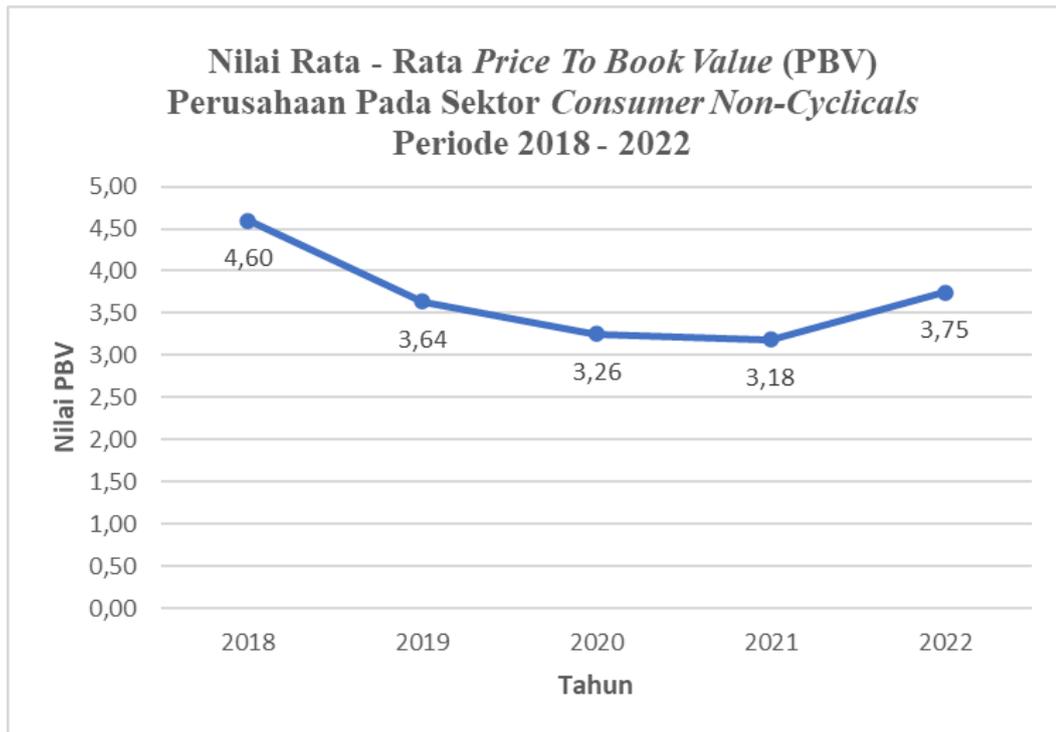
adalah memaksimalkan keuntungan atau meminimalkan kerugian. Pencapaian tujuan jangka pendek tersebut tidak hanya bergantung pada strategi operasional dan pemasaran saja, namun juga sangat bergantung pada kualitas pengelolaan keuangan. Pengelolaan uang yang efektif dapat memberikan landasan yang kokoh bagi pertumbuhan dan stabilitas perusahaan. Sebaliknya, tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah meningkatkan nilainya di mata investor. Nilai perusahaan juga telah mencapai dimensi yang baik berupa desirability, reputasi dan kepatuhan terhadap tata kelola perusahaan.

Manajer keuangan perusahaan harus bisa mengoptimalkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan merupakan gambaran dari kinerja suatu perusahaan yang digunakan oleh investor atau pasar modal sebagai alat ukur dari kualitas suatu perusahaan dan dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi (Fiana *et al.*, 2022). Oleh karena itu perusahaan harus mengoptimalkan nilai perusahaan untuk menciptakan daya tarik investor agar menanamkan modal atau berinvestasi di perusahaan tersebut. Pemahaman yang mendalam tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menjadi krusial untuk keseluruhan kesehatan dan pertumbuhan suatu perusahaan. Dengan menggunakan fungsi manajemen keuangan, perusahaan dapat meningkatkan nilainya karena setiap keputusan keuangan yang dibuat dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak pada nilai perusahaan. (N. Sari, 2019).

Menurut Sanjaya, (2019) perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan melakukan kegiatan pengelolaan keuangan yang baik dengan menggunakan keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki tujuan yang sama yaitu untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan serta memberikan informasi keuangan perusahaan kepada investor, sehingga investor dapat melihat perkembangan kinerja perusahaan dari tahun ke tahun.

Menurut Pasaribu *et al.*, (2019) nilai perusahaan dapat di ukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan harga

saham dengan harga buku saham yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai rasio *Price to Book Value* (PBV) maka menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan kepercayaan pasar atau investor akan prospek kinerja dari perusahaan tersebut (Pasaribu *et al.*, 2019).



Sumber : Data diolah 2024 (www.idx.co.id)

Gambar 1.1 Nilai rata-rata *price to book value* (PBV) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*

Berdasarkan gambar 1.1 bisa dilihat bahwa nilai perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* tahun 2018 - 2022 yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) mengalami fluktuasi, pada tahun 2018 - 2021 perkembangan nilai *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan dan tahun 2022 mengalami kenaikan menjadi 3,75.

Menurut Anggraini *et al.*, (2022) untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, perusahaan dapat melaksanakan fungsi fungsi manajemen keuangan salah satunya keputusan keuangan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Manajer keuangan perusahaan dituntut harus bisa mengoptimalkan nilai perusahaan dengan keputusan keputusan keuangan tersebut.

Keputusan investasi dinilai keputusan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan yang berkaitan dengan pengalokasian dana perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari dana yang telah dikeluarkan oleh perusahaan (Kamaludin & Indriani, 2021).

Dalam keputusan investasi, perusahaan harus bisa mengalokasikan dana perusahaan dengan baik dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan dengan maksimal sehingga manager keuangan perusahaan harus bisa menentukan keputusan investasi yang terbaik untuk perusahaan tersebut (Kamaludin & Indriani, 2021). Menurut teori sinyal, peningkatan pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan dimasa depan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Keputusan investasi dapat diukur dengan *Total Assets Growth* (TAG) karena *Total Assets Growth* (TAG) merupakan rasio yang mencerminkan pertumbuhan aset perusahaan, semakin tinggi rasio *Total Assets Growth* (TAG) maka semakin baik perusahaan mengalokasikan dana perusahaan dalam memperoleh laba sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Mahmudi & Khaerunnisa, 2020).

Keputusan investasi bergantung pada dana yang tersedia di perusahaan yang dapat berasal dari internal berupa laba yang ditahan dan eksternal yang berupa hutang, dengan demikian manajer keuangan perusahaan harus bisa menentukan keputusan pendanaan yang tepat untuk memperoleh sumber pendanaan (Alrizki et al., 2019). Keputusan pendanaan berkaitan tentang bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk operasional perusahaan baik dari modal asing atau modal sendiri dan bagaimana perusahaan mengembalikan dana tersebut (Kamaludin & Indriani, 2021). Perusahaan harus bisa memilih keputusan pendanaan yang baik bagi perusahaan, keputusan pendanaan yang baik memerlukan keseimbangan antara biaya modal, resiko dan kebutuhan suatu perusahaan. Keputusan pendanaan dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio perbandingan hutang dengan ekuitas perusahaan, rasio DER yang baik adalah dibawah angka 1 atau dibawah 100% karena menunjukkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan lebih kecil jika

dibandingkan dengan besaran aset perusahaan, artinya semakin kecil rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin baik dan aman bagi perusahaan (Kusmawati & Ovalianti, 2022).

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, nilai perusahaan dapat dilihat dengan kemampuan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan jumlah keuntungan yang akan ditahan oleh perusahaan dan jumlah keuntungan yang akan dibagikan ke pemegang saham dengan bentuk dividen (Kamaludin & Indriani, 2021).

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan di mata investor (Yadiman *et al.*, 2020). Perusahaan harus bisa menentukan berapa jumlah keuntungan yang disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk keperluan perusahaan dan berapa yang akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen.

Menurut Ayuningrum & Prasetyani, (2023) Dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena beberapa investor lebih menyukai dividen yang bersifat pasti dibandingkan keuntungan *capital gain* yang bersifat kurang pasti dalam memperolehnya oleh karena itu manajer perusahaan harus menentukan jumlah keuntungan yang dibagikan dengan mempertimbangkan kebutuhan laba ditahan bagi suatu perusahaan agar memperoleh nilai perusahaan dengan optimal. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan rasio perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham yang menunjukkan semakin tinggi rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka semakin tinggi laba yang dibagikan sebagai dividen kepada investor (Rahmawati, 2020).

Selain keputusan keuangan diatas, ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor penting dalam suatu perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi dan menjadi pertimbangan bagi calon investor dalam menanamkan modalnya ke suatu perusahaan (Romadhani *et al.*, 2020). Menurut Ichsan, (2022) Ukuran perusahaan merupakan parameter untuk menilai skala besar atau kecilnya

suatu perusahaan dengan melihat dari total aset, total penjualan nilai kapitalisasi pasar, beban pajak dan lain lain.

Penelitian yang dilakukan Siringo-Ringo *et al.*, (2023) dan Ichsan, (2022) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang besar cenderung lebih mudah mendapatkan pendanaan, baik dari sumber eksternal maupun internal (Ichsan, 2022).

Tabel 1.1 Nilai rata-rata PBV, TAG, DER dan DPR perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018-2022

Rasio	Tahun				
	2018	2019	2020	2021	2022
Price To Book Value (PBV)	4,60	3,64	3,26	3,18	3,75
<i>Total Assets Growth</i> (TAG)	0,06	0,06	0,09	0,05	0,04
<i>Debt To Equity</i> (DER)	1,23	1,54	1,90	1,87	2,92
<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	0,45	0,43	0,72	0,54	0,68

Sumber : Data Diolah (2024)

Berdasarkan tabel 1.1, pada tahun 2022 kenaikan nilai PBV tidak disertai dengan nilai TAG, hal ini dapat disimpulkan bahwa hubungan keputusan investasi yang diprosikan dengan *Total Assets Growth* (TAG) dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price To Book Value* (PBV) tidak konsisten. Hal yang sama juga dapat dilihat pada hubungan antara *Price To Book Value* (PBV) dengan *Debt To Equity* (DER) maupun *Dividend Payout Ratio* (DPR). Permasalahan lainnya yaitu adanya *reseach gap* berupa perbedaan hasil atau inkonsistensi hasil penelitian terdahulu terkait variabel - variabel didalam penelitian ini, seperti variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Afşar & Karaçayir, (2020), Tambunan *et al.*, (2019) dan Pasaribu *et al.*, (2019) yang

menghasilkan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019), Ichsan, (2022) dan Siringo-Ringo *et al.*, (2023) yang menghasilkan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan menurut penelitian yang dilakukan oleh Milenia & Muid, (2022), Mahmudi & Khaerunnisa, (2020), Bahrin *et al.*, (2020) Alrizki *et al.*, (2019), Joel *et al.*, (2024) dan Amaliyah & Herwiyanti, (2020) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Ardatiya *et al.*, (2022) dan Kalsum & Oktavia, (2021) keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hasil yang tidak konsisten juga diperoleh pada variabel keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019), Siringo-Ringo *et al.*, (2023) dan Ichsan, (2022) menghasilkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil yang berbeda didapatkan pada penelitian yang dilakukan oleh Milenia & Muid, (2022), Pasaribu *et al.*, (2019), Joel *et al.*, (2024) dan Bahrin *et al.*, (2020) menghasilkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan menurut penelitian Amaliyah & Herwiyanti, (2020) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Ardatiya *et al.*, (2022) Alrizki *et al.*, (2019) dan Kalsum & Oktavia, (2021) keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang inkonsisten juga didapatkan pada variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019), Hamdani *et al.*, (2020) dan Joel *et al.*, (2024) menghasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Milenia & Muid, (2022), Martha *et al.*, (2018), Bahrin *et al.*, (2020) dan Md Aris *et al.*, (2023) menghasilkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Mahmudi & Khaerunnisa, (2020), Amaliyah & Herwiyanti, (2020) dan Ichsan, (2022) menghasilkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya *et al.*, (2022)

Alrizki et al., (2019) dan Kalsum & Oktavia, (2021) menghasilkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Terdapat banyak hasil penelitian yang tidak konsisten atau inkonsisten pada variabel - variabel penelitian ini, sehingga penulis menambahkan variabel moderasi untuk melihat dan menguji apakah pengaruh variabel bebas terhadap variabel menjadi lebih kuat atau lemah dan untuk membantu memperdalam pemahaman tentang pengaruh antar variabel dalam konteks lebih kompleks.

Variabel moderasi yang dipilih peneliti yaitu ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan diyakini mempengaruhi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen suatu perusahaan sehingga ukuran perusahaan juga mempengaruhi persepsi investor. Perusahaan yang lebih besar memiliki modal yang lebih besar dan kemudahan dalam mendapatkan sumber pendanaan baik bersifat eksternal maupun internal, demikian juga dalam keputusan investasi, perusahaan yang besar memiliki peluang investasi yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil (Siringo-Ringo et al., 2023).

Hasil yang tidak konsisten juga ditemukan pada penelitian dengan variabel yang sama yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi seperti penelitian yang dilakukan oleh Siringo-Ringo *et al.*, (2023) yang menghasilkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Ichsan, (2022) yang menghasilkan bahwa ukuran perusahaan dapat melemahkan pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan serta tidak dapat memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Hamdani *et al.*, (2020) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Objek dalam penelitian ini merupakan data keuangan perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar pada bursa efek indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2022. Alasan peneliti memilih sektor *consumer non cyclicals* atau sektor bahan konsumen primer dikarenakan sektor tersebut merupakan salah satu sektor saham yang stabil hal tersebut dikarenakan sektor *consumer non cyclicals*

merupakan perusahaan yang melakukan proses produksi atau distribusi barang atau jasa yang memiliki sifat barang primer, dimana permintaan barang atau jasa cenderung stabil dan kurang dipengaruhi pertumbuhan ekonomi serta mempunyai peranan yang sangat penting dalam masyarakat karena produknya diperlukan dalam kehidupan sehari-hari dan sektor ini juga tidak memiliki siklus waktu terkait larisnya produk yang dijual kepada ritel. Oleh karena itu, sektor *consumer non-cyclicals* dianggap sebagai sektor yang defensif atau tahan terhadap fluktuasi ekonomi (Dwicahyani *et al.*, 2022). Alasan lainnya adalah masih sedikit peneliti yang menggunakan sektor *consumer non cyclicals* dalam melakukan penelitian dengan variabel terkait.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali terkait nilai perusahaan. Hasil yang tidak konsisten yang ditemukan oleh penelitian-penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dalam bentuk skripsi dengan perbedaan periode laporan keuangan perusahaan yaitu periode 2018–2022 dan melakukan penelitian pada sektor *consumer non cyclicals* dengan judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”**.

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan (SIZE) mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan (SIZE) mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah ukuran perusahaan (SIZE) mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menguji apakah keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan (PBV)
2. Untuk menguji apakah keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)
3. Untuk menguji apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
4. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan (SIZE) dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan (SIZE) dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan (SIZE) dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai gambaran untuk bahan untuk dipertimbangan bagi para investor dan sebelum melakukan investasi.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi terkait variabel variabel yang berguna untuk perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti dan akademisi, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam perkembangan ilmu pengetahuan serta dapat digunakan sebagai pemahaman tentang variabel variabel didalam penelitian ini.