

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi memiliki peran yang sangat signifikan terhadap pergerakan perekonomian Indonesia. Salah satunya yang mendukung pertumbuhan ekonomi adalah perkembangan pasar atau sarana tempat untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang menjadi alternatif perusahaan untuk mencari dana. Perkembangan bursa efek dapat dilihat dari jumlah perusahaan di bursa juga dapat dilihat dari perubahan harga-harga saham yang diperdagangkan. Perubahan harga saham dapat memberi petunjuk tentang keairahan dan kelesuan aktivitas pasar modal serta pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham sehingga kebutuhan akan investasi dipasar modal semakin diminati untuk mendapatkan profit yang tinggi serta investasi masa depan (Brigham & Houston, 2006).

Profit yang tinggi bertujuan untuk maksimalkan kesejahteraan pemegang saham, menurut Horne & Wachowicz (2005) terdapat 3 faktor keputusan dalam keuangan yaitu investasi, pendanaan dan dividen. Sasaran ini sering diterjemahkan sebagai upaya memaksimalkan korporasi nilai. Proses utama dalam proses investasi adalah menentukan nilai perusahaannya (Ghalandari,

2012). Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, sehingga publik setiap saat dapat memperoleh data pergerakan nilai perusahaan.

Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen upaya meningkatkan nilai perusahaan untuk peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham (Bringham & Houston, 2006).

Menurut Miller & Modigliani (1961) nilai perusahaan didasarkan dari nilai sekarang perusahaan yang keuntungannya dari hasil asset yang dimiliki saat ini dan beberapa dari asset berwujud yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dari biasanya. Sehingga semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka nilai saham akan meningkat dan memberikan *return* yang diharapkan investor.

Penelitian Gede, Artini, Luh, & Puspaningsih (2011) memaksimalkan nilai suatu perusahaan, melibatkan pihak-pihak seperti manajemen dan peminjam kredit. Hubungan suatu keagenan terjadi jika individu atau lebih dari satu yaitu disebut pemilik yang mempekerjakan orang atau organisasi lain yaitu manajer untuk melaksanakan pekerjaan tersebut serta menyerahkan dalam pengambilan keputusan kepada manajer tersebut.

Salah satu Industri di bursa efek Indonesia yang menunjukkan Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur identik

dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan, teknik rekayasa dan tenaga kerja (Heizer & Render, 2005). Perusahaan manufaktur di Indonesia terus bertumbuh, hal tersebut dapat dilihat dengan pertumbuhan PDB Industri manufaktur. Pada tahun 2018, industri nonmigas tercatat sebesar 4,77% atau menyumbang 19,86% dari total Produk Domestik Bruto Nasional. Beberapa sektor lain juga mengalami pertumbuhan seperti industri alat angkut dan otomotif, industri kulit dan alas kaki, industri logam, industri tekstil dan industri makanan dan minuman (Kemenperin, 2019).

Pertumbuhan perusahaan bisa dilihat dari nilai perusahaan. nilai perusahaan mencerminkan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan. Berikut data nilai perusahaan perusahaan manufaktur 2014-2018 :

Tabel 1.1
Tobin's Q (Nilai Perusahaan)

No	Perusahaan	Tobin's Q				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG)	1,07	0,87	0,87	0,85	0,76
2	PT. Astra International Tbk (ASII)	1,76	1,47	1,75	1,61	1,46
3	PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO)	1,70	0,83	0,96	0,94	0,74
4	PT. Sepatu Bata Tbk (BATA)	2,30	1,78	1,58	1,19	1,16
5	PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)	2,44	2,07	2,32	2,78	2,68
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	1,21	1,03	1,31	1,23	1,16
7	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	3,33	3,11	2,01	2,95	2,68
8	PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2,11	2,72	2,85	2,93	2,08
9	PT. United Tractors Tbk (UNTR)	1,43	1,39	1,57	2,03	1,39
10	PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	1,79	1,86	1,84	1,33	1,84

Dari data diatas dapat dilihat nilai perusahaan seperti pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk memiliki nilai perusahaan sebesar 1,79 pada tahun 2014, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 1,86. Pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 1,84 disusul pada tahun 2017 menurun sebesar 1,33 dan pada tahun 2018 naik jadi 1,84. Akan tetapi nilai perusahaan (Tobin's Q) diatas besar dari 1, kecuali PT. Asahimas Flat Glas Tbk dan PT. Astra Otoparts Tbk yang pada tahun 2015-2018 memiliki nilai perusahaan kecil dari 1. Perusahaan yang memiliki nilai Tobin's $Q > 1$ mengartikan potensi perusahaan untuk tumbuh masih tinggi dan perusahaan yang memiliki nilai Tobin's $Q < 1$ mengartikan pertumbuhan perusahaan rendah dan nilai Tobin's $Q = 1$ mengartikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berkembang atau stagnan.

Pertumbuhan industri tersebut menjadi gambaran kinerja dari perusahaan. Meningkatnya kinerja keuangan merupakan pertimbangan utama bagi investor. Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja keuangan perusahaan tersebut dalam satu periode yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi maka tingkat *return* akan semakin tinggi. Apabila tingkat *return* perusahaan tinggi maka pemegang saham semakin makmur (Sualekhhattak & Hussain, 2017).

Pertumbuhan Industri dapat dilihat seberapa besar investasi yang dialokasikan untuk perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk aset tetap dan aset tidak lancar. Investasi harus melihat

peluang dan menelaahnya dengan baik atau yang disebut proyek investasi. Manajer keuangan diproyeksikan untuk mengkaji proyek investasi tersebut dengan cermat serta harus mampu menentukan berapa yang bisa di investasi dan peluang investasi tersebut harus menjanjikan (Cahyaningdyah & Ressany, 2012). Kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) merupakan pilihan investasi yang digunakan baik secara individu ataupun perusahaan. Bagi perusahaan kesempatan investasi akan mempengaruhi pandangan agen (manajer), pemilik, investor serta kreditor terhadap suatu nilai perusahaan (Handriani & Robiyanto, 2018).

IOS adalah kemampuan perusahaan untuk menentukan jenis investasi apa yang akan dilakukan. Untuk perusahaan yang tidak dapat memilih investasi yang tepat akan memiliki pengeluaran yang lebih tinggi daripada nilai peluang yang hilang. Karena itu, dapat disimpulkan bahwa *IOS* adalah hubungan antara pengeluaran saat ini dan nilai, pengembalian atau prospek masa depan sebagai hasil keputusan investasi untuk menghasilkan nilai pemegang saham (Yuliani, Zain, Sudarma, & Solimun, 2012).

Kebijakan pendanaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi. Investor beranggapan jika perusahaan mempunyai hutang yang tinggi akan berdampak pada tingkat *return*, hal tersebut beresiko bagi investor. Manajer harus bijak dalam memperkirakan selisih antara pengeluaran dan pemasukan serta arus kas yang akan diperkirakan dimasa yang akan datang yang

didiskontokan pada hari ini apakah positif atau negatif, serta bagaimana cara untuk mendanainya.

Hal tersebut tergantung pada struktur modal perusahaan. Dalam struktur modal terdapat keputusan *trade off* pada risiko dan *return* meningkatkan jumlah hutang meningkatkan perubahan harga fluktuasi pasar pada satu periode tertentu atau besarnya perubahan total kas dapat meningkatkan hasil akhir, oleh karena itu pentingnya menjaga keseimbangan antara hutang dan ekuitas yang dikenal dengan struktur modal yang optimal (Wibowo & Rahim, 2019).

Struktur modal yang optimal adalah yang dapat menyeimbangkan risiko dan tingkat pengembalian untuk memaksimalkan harga pasar saham. Alasan utama untuk menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan perusahaan adalah dalam perhitungan pajak biaya bunga bisa dikurangi, sehingga dapat mengurangi biaya hutang (Sahabuddin, 2017). Hutang merupakan unsur yang bersifat sensitif akan perubahan nilai perusahaan. Manajer harus mempertimbangkan manfaat dan biaya sumber pendanaan (Buchari, Achsan, Tambunan, & Maulana, 2016). Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi akan mengurangi profit yang diperoleh perusahaan sehingga akan berdampak pada tingkat dividen yang dibagikan (Asif, Rasool, & Kamal, 2014).

Dividen merupakan hal penting bagi investor. Keuntungan yang diperoleh perusahaan terdapat kesejahteraan investor yang menjadi tujuan perusahaan untuk menjaga kepercayaan investor. Kebijakan dividen juga menjadi suatu masalah tersendiri bagi manajemen. Karena perusahaan mengharapkan

pertumbuhan berkelanjutan dengan menahan laba yang dimanfaatkan pihak manajemen untuk lebih meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga perlu kebijakan yang meningkatkan kesejahteraan investor sekaligus tidak menghambat manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Tyastari, Rosidi, & Saraswati, (2017) tujuan investasi tidak hanya terbatas untuk memperoleh capital gain, tetapi juga mengharapkan pembagian dividen. Perusahaan yang secara teratur membagikan dividen, para investor akan menaruh minat mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena peningkatan investor akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu dari Handriani & Robiyanto (2018) yang menyatakan bahwa tujuan investasi untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan sehingga tujuan perusahaan tercapai. Memperoleh laba tingkat laba yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu merupakan tujuan keputusan investasi. Keuntungan yang tinggi diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan diiringi pengelolaan risiko.

Penelitian selanjutnya dari Sualehkhattak & Hussain (2017) bahwa *leverage* mempunyai andil dalam meningkatkan nilai perusahaan, oleh karena itu perusahaan disarankan untuk dapat mengelola *leverage* mereka sedemikian rupa untuk meningkatkan nilai perusahaan serta modal yang lebih banyak untuk memaksimalkan keuntungan mereka dalam bentuk hutang.

Penelitian selanjutnya dari Ghalandari (2013) menyatakan perusahaan dengan investasi yang menguntungkan akan menganggap laba yang diperoleh

sebagai sumber pasokan keuangannya. Perusahaan yang membagikan dividen merupakan perusahaan tidak mampu menginvestasikan laba mereka, akan tetapi perusahaan yang membagikan dividen akan menambah nilai suatu perusahaan serta tergantung peluang pertumbuhan perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu diatas dapat dibuktikan faktor keputusan keuangan tersebut merupakan unsur utama dalam meningkatkan nilai dan kualitas perusahaan. Secara umum ketiga faktor tersebut saling berkaitan.

Dari uraian latar belakang diatas, penulis ingin melakukan penelitian diberi judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia (BEI) Periode 2014-2018”

1.2 Rumusan Masalah

Adapun yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI?
2. Bagaimana keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI?
3. Bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen ini memiliki beberapa tujuan, yaitu :

1. Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi serta gambaran pada calon investor dalam mempertimbangkan serta memutuskan investasinya pada suatu perusahaan.

2. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan pada perusahaan dalam mengambil langkah kegiatan-kegiatan untuk meningkatkan nilai dan pertumbuhan perusahaan.

3. Akademik

Penelitian ini diharapkan bisa menambah sarana ilmu pengetahuan serta sebagai gambar dan bukti empiris dari pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan akan diuraikan sebagai berikut :

1. Bab I : Pendahuluan, bab ini membahas secara singkat mengenai isi skripsi ini. Selanjutnya pada bagian ini akan menguraikan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.
2. Bab II : Tinjauan Pustaka, bab ini berisi tentang landasan pustaka, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian, perumusan hipotesis.
3. Bab III : Metodologi Penelitian, bab ini berisi tentang jenis dan sumber data, populasi dan penentuan sampel, metode operasional variabel dan teknik analisis data.
4. Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan, bab ini berisi analisis data dan pembahasan terhadap hasil pengumpulan data dan pengolahan data penelitian.
5. Bab V : Kesimpulan, Implikasi dan Keterbatasan, bab ini berisi kesimpulan dan saran untuk penelitian yang akan datang.

