

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tantangan besar tengah dihadapi dunia pasar modal Indonesia di tahun 2020 sampai saat ini tidak hanya meyangkut masalah persaingan bisnis tetapi juga berkaitan dengan merabak wabah Covid 19 di awal tahun 2020 hingga saat ini. Ketika masa pandemi terjadi pembatasan aktifitas dan perubahan perilaku bekerja diseluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [1], sehingga membatasi aktifitas operasional yang dijalankan pada umumnya perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Akibat adanya pembatasan kegiatan dimasa pandemik, sebagian besar perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan kinerja, hal tersebut terjadinya karena rendahnya nilai penjualan serta melemahnya volume transaksi di lantai bursa. Belum adanya vaksin yang dapat menyembuhkan manusia dari virus Covid 19 menciptakan sentimen negatif dari pelaku pasar akibatnya secara keseluruhan perusahaan perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan nilai perusahaan yang dapat diamati dari *price to book value* yang dimiliki setiap perusahaan

Menurut [2] terjadinya pandemi Covid 19 mengakibatkan menurunnya kinerja sejumlah sektor di Bursa Efek Indonesia salah satunya adalah sektor manufaktur. Terjadinya pembatasan aktifitas mendorong terkoreksinya kinerja perusahaan, selain itu terdapat beberapa perusahaan yang delisting di Bursa Efek Indonesia akibat

mengalami kerugian selama masa pandemi. Selain itu banyak perusahaan yang kesulitan untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur sehingga dianggap mengalami *financial distress*. Jika masa pandemi ini perusahaan tidak dapat mencari solusi terbaik untuk keluar dari krisis maka kecenderungan kinerja dan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia akan terus mengalami penurunan.

Menurut [3] nilai perusahaan menunjukkan sejauhmanan penilaian *stakeholders* pada perusahaan yang akan dijadikan alternatif investasi. Ketika sentimen positif terhadap perusahaan meningkat maka akan ditandai dengan meningkatnya mekanisme permintaan dan penawaran atas saham perusahaan sehingga mendorong meningkatnya harga saham. Ketika harga pasar saham meningkat maka akan sejalan dengan *price to book value* yang dimiliki perusahaan.

Menurut [4] *price to book value* sebuah perusahaan relatif mengalami perubahan dari waktu-kewaktu. Perubahan tersebut disebabkan oleh adanya variabel yang mempengaruhinya. Variabel tersebut meliputi kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, kebijakan dividen dan risiko bisnis. Masing masing variabel dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Oleh sebab itu pengelolaan terhadap masing masing variabel tersebut sangat penting dilakukan.

Dalam mengambil berbagai kebijakan setiap perusahaan tentu menyadari adanya sejumlah risiko bisnis yang harus dihadapi. Menurut [5] risiko bisnis adalah selisih antara keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan yang diterima setelah kebijakan dilakukan. Risiko bisnis dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan

perbandingan laba kotor dengan total assets. Semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi akan cenderung menurunkan nilai perusahaan.

Pada penelitian [6] menemukan bahwa risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama diperoleh oleh [7] yang menemukan bahwa semakin tinggi risiko bisnis akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Selain itu Hasil penelitian [8] juga menemukan bahwa kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan dividen berpengaruh positif terhadap risiko bisnis, selain itu risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh [7] menemukan bahwa semakin tinggi spekulasi perusahaan untuk melakukan kebijakan pendanaan, kebijakan investasi atau kebijakan dividen akan mendorong meningkatnya risiko bisnis, selainitu risiko bisnis justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian [9] menemukan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut [10] kebijakan pendanaan merupakan keputusan perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasional atau pun untuk kegiatan diluar operasional. Kebijakan pendanaan dapat diamati dari strategi perusahaan dalam mengelola rasio hutang, salah satunya adalah menilai *debt to equity ratio*. Akan tetapi perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola hutang karena akan meningkatkan risiko bagi perusahaan untuk mengalami masalah keuangan (*financial distress*). Oleh sebab itu peneliti menduga kebijakan pendanaan yang diamati dari rasio hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian [8] menemukan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang konsisten juga diperoleh oleh [11] menemukan bahwa semakin tinggi nilai kebijakan pendanaan yang diamati dari *debt to equity ratio* maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Selain itu hasil penelitian yang mendukung lainnya juga diperoleh oleh [12] menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Manajemen setiap perusahaan sangat ingin mendorong meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya dilakukan dengan mengelola kebijakan investasi secara efektif [5]. Menurut [13] kebijakan investasi berkaitan dengan keputusan perusahaan melakukan investasi diluar kegiatan operasionalnya seperti melakukan ekspansi usaha hingga diversifikasi produk dalam rangka mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Dalam mengukur kebijakan investasi maka digunakan *price earning ratio* yang dapat dicari dengan membandingkan nilai harga saham penutupan dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Ketika nilai *price earning ratio* mengalami peningkatan menunjukkan aliran dana yang digunakan untuk kegiatan investasi mampu memberikan tingkat pengembalian yang relatif optimal.

Hasil penelitian [9] menemukan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, temuan yang mendukung lainnya juga diperoleh dalam penelitian [14] yang menemukan bahwa semakin tinggi nilai kebijakan investasi maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan, selanjutnya hasil penelitian yang sama juga diperoleh oleh [8] yang menemukan bahwa kebijakan

investasi yang diukur dengan *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut [15] perubahan nilai perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Ketika perusahaan mengambil keputusan untuk membayarkan dividen secara tunai maka investor yang berada diluar perusahaan akan tertarik untuk membeli saham perusahaan, bagi investor dividen adalah salah satu tujuan yang mereka harapkan dalam berinvestasi. Oleh sebab itu peneliti menduga bahwa kebijakan dividen dapat diamati dari nilai *dividend payout*. Dengan demikian peneliti menduga bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian [16] menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sejalan juga diperoleh oleh [17] yang mengungkapkan bahwa ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen secara tunai dan hal tersebut dapat dipertahankan secara konsisten maka nilai perusahaan akan meningkat. Selanjutnya hasil penelitian [9] juga menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya hasil penelitian [8] menemukan bahwa kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan dividen berpengaruh positif terhadap risiko bisnis, selain itu risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh [7] menemukan bahwa semakin tinggi spekulasi perusahaan untuk melakukan kebijakan pendanaan, kebijakan investasi atau kebijakan dividen akan mendorong meningkatnya risiko bisnis, selain itu risiko bisnis justru berpengaruh

negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian [9] menemukan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kepada uraian fenomena serta dukungan sejumlah hasil penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk melakukan modifikasi penelitian yang telah dilakukan oleh [9] yang menjadi perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah adanya penambahan variabel yaitu risiko bisnis. Variabel tersebut dijadikan sebagai variabel moderasi mengingat risiko bisnis mempengaruhi nilai perusahaan, selain itu kebijakan pendanaan, investasi dan dividen juga mempengaruhi risiko bisnis. Perbedaan kedua adalah alat analisis yang digunakan adalah *Moderating Regression Analysis* (MRA) sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan analisis OLS. Seara umum penelitian ini berjudul

1.2 Identifikasi Masalah

Sesuai dengan uraian ringkas fenomena dan latar belakang masalah maka diajukan beberapa indentifikasi masalah yaitu:

1. Terdapatnya sejumlah perusahaan sub sektor usaha yang berada dalam kelompok perusahaan manufaktur yang memiliki nilai perusahaan yang rendah sehingga meningkatkan risiko bagi perusahaan untuk mengalami masalah keuangan (*financial disrress*)
2. Munculnya sentimen negatif dari pelaku pasar pada sejumlah instrumen keuangan yang dimiliki perusahaan manufaktur mendorong terjadinya perubahan nilai perusahaan.

3. Banyak perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai arus kas pendanaan negatif sehingga diduga akan mempengaruhi kegiatan operasional dan nilai perusahaan.
4. Terdapatnya sejumlah perusahaan manufaktur yang memiliki aliran kas untuk kegiatan investasi
5. Banyaknya perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang tidak konsisten membagikan dividen secara konsisten sehingga diduga akan mempengaruhi nilai perusahaan

1.3 Pembatasan Masalah

Dalam membatasi ruang lingkup pembahasan dalam penelitian ini maka perlu dilakukan pembatasan masalah, seperti terlihat dibawah ini:

1. Variabel independen yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dibatasi hanya pada kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, kebijakan dividend dan risiko bisnis
2. Pada penelitian ini yang perusahaan sektor manufaktur yang akan dijadikan sampel dibatasi hanya pada perusahaan sub sektor farmasi dan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan kepada uraian latar belakang masalah maka diajukan beberapa pertanyaan penelitian yaitu:

1. Bagaimanakah pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimanakah pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimanakah pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
5. Bagaimanakah pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai melalui risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
6. Bagaimanakah pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan melalui risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
7. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia ?

1.5 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah maka tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah:

1. Membuktikan pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Membuktikan pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia
3. Membuktikan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia ?
4. Membuktikan pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
5. Membuktikan pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai melalui risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
6. Membuktikan pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan melalui risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
7. Membuktikan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan uraian rumusan masalah dan tujuan penelitian diharapkan hasil yang diperoleh dapat memberikan manfaat positif bagi:

1. Perusahaan

Hasil yang diperoleh dapat dijadikan secara acuan atau referensi untuk mendorong meningkatnya nilai perusahaan dengan memperbaiki kebijakan pendanaan, investasi, dividen untuk mendorong menurunnya risiko investasi serta meningkatkan nilai perusahaan

2. Praktisi

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi yang menambah wawasan pihak-pihak yang ikut membaca dan memahami isi dari penelitian ini

3. Akademisi

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan replikasi untuk kepentingan penelitian dimasa mendatang.