

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang bertujuan untuk mencari keuntungan. Pada era globalisasi ini persaingan bisnis menjadi semakin ketat. Pelemahan nilai tukar rupiah turut mempengaruhi kinerja sejumlah perusahaan. Tingginya persaingan menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan kualitas perusahaan agar mampu bersaing dalam pasar. Keberhasilan suatu perusahaan hanya mampu dicapai dengan manajemen yang baik, salah satu caranya yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan (Apriliani & Haryenzus, 2020).

Nilai perusahaanyang tinggi adalah keinginan investor karena menggambarkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Pergerakan dana menjadi sangat dinamis dan bersifat global. Investasi dan pendanaan berkembang sangat cepat seiring ekspansi pasar modal serta bermacam-macam alternatif instrumen keuangan yang inovatif. Dengan hal ini, para investor bisa semakin bebas memindahkan portofolio investasinya (Lubis & Dewi, 2019).

(Apriliani & Haryenzus, 2020) Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dari suatu perusahaan karena bisa mencerminkan kinerja perusahaan yang bisa mempengaruhi persepsi investor pada perusahaan. Nilai

perusahaan akan tercermin dari harga saham. Jika kinerja perusahaan menunjukkan sinyal positif maka saham perusahaan akan diminati investor sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan investor karena menggambarkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk meningkatkan nilai perusahaan terdapat tiga keputusan utama yang harus diambil yaitu keputusan investasi, kebijakan hutang dan keputusan pendanaan. Tiga keputusan tersebut saling berhubungan karena pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan dana yang cukup, untuk mendapatkan dana maka harus ada keputusan pendanaan dan kebijakan hutang yang baik sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan yang juga bisa dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Diantara beberapa keputusan yang paling menjadi pengaruh kuat dalam berinvestasi di pasar modal adalah nilai perusahaan yang dapat diwakili oleh rasio nilai buku / *Price to Book Value* (PBV). Tingkat rasio PBV dapat memberikan efek signifikan terhadap nilai perusahaan hal tersebut karena rasio PBV merupakan rasio yang lazim dan khusus dipergunakan di pasar modal untuk menggambarkan situasi perusahaan. Namun berdasarkan data yang diperoleh tingkat nilai *Price to book value* (PBV) lima tahun terakhir mengalami penurunan berkelanjutan hal tersebut akan membuat *trust* investor terhadap perusahaan yang dituju akan menurun juga (Rakhmat & Rosadi, 2021).

Kebijakan yang disusun manajemen juga penting bagi nilai perusahaan. Salah satunya Kebijakan deviden. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun yang akan

dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi untuk kedepannya. kebijakan dividen ini harus dipertimbangkan secara teliti, karena bisa berdampak pada risiko ketidakpastian dan *return* yang diharapkan di masa yang akan datang (Widyadnyani et al., 2020).

(Saleh, 2020) Pemberian dividen dapat memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja finansial perusahaan terhadap para investor. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka akan dapat melahirkan sentimen positif pada para investor yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hapsarih (2018) menemukan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh kebijakan hutang.

Memilih investasi yang menguntungkan bukanlah hal yang mudah dan butuh beberapa pertimbangan dikarenakan keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial saja tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan telah tepat. Investasi yang paling menguntungkan dapat dilihat dari berbagai sisi, misalnya tingkat pengembalian yang tinggi, waktu pengembalian yang cepat, biaya yang paling rendah, dan risiko yang seminimal mungkin (Fadly Bahrin et al., 2020).

Menurut data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam periode 9 bulan terakhir nilai investasi mencapai Rp. 70,7 triliun. Peringkat pertama yaitu sektor transportasi, gudang dan telekomunikasi memiliki porsi 13,2% dari total investasi. Sektor kedua paling besar adalah listrik, gas dan air dengan porsi 12,8%. Kemudian terbesar ketiga yaitu sector pertambangan sebesar

10,9%. Keempat dengan nilai investasi tinggi yaitu sektor perumahan, kawasan industry dan perkantoran sebesar 10,7% dan sisanya tersebar di berbagai sektor. Realisasi investasi selama Januari-September 2018 mencapai Rp 535,4 triliun. Angka tersebut mengalami kenaikan sebesar 4,3% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 513,2 triliun. Membaiknya arus investasi pada kuartal akhir 2018 itu disebabkan oleh pelaku pasar yang telah menyesuaikan diri setelah sebelumnya terdapat berbagai isu global seperti perang dagang antara Amerika Serikat dan Cina (www.m.detik.com).

Menurut Mulyadi (2006), Keputusan investasi merupakan suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal. Dalam proses perencanaan dan pengambilan keputusan investasi seorang investor harus mempertimbangkan dengan baik tingkat risiko suatu perusahaan, karena akan berdampak pada masa yang akan datang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi sangat berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Profitabilitas et al., 2020).

(Saleh, 2020) Keputusan investasi adalah keputusan yang dikeluarkan perusahaan dengan mengalokasikan dana kedalam bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan tersebut sangat penting karena diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Noviana (2016) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang berhubungan dengan adanya kebutuhan modal untuk investasi perusahaan atau bisa juga untuk melunsi hutang lainnya. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Rakhmat & Rosadi, 2021).

Kebijakan hutang adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Saleh, 2020).

Berdasarkan *trade off theory*, kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maksudnya yaitu bahwa penambahan hutang belum mencapai titik optimal dimana suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Pamungkas dan Puspaningsih 2013) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Selain itu, faktor yang juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah Keputusan Pendanaan. Keputusan investasi mempengaruhi sumber pendanaan dan pembiayaan. Keputusan pendanaan ini terkait dengan keputusan perusahaan untuk

mengumpulkan dana investasi dan menemukan dana yang menentukan komposisi sumber pendanaan, jika rasio hutang semakin tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber pendanaan internal berupa depresias, laba ditahan, dan cadangan. Selain itu sumber pendanaan dapat berasal dari eksternal yaitu berupa hutang (Fadly Bahrun et al., 2020).

Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Setiap dana yang digunakan mempunyai biaya yang sering disebut dengan biaya dana (*cost funds*). Apabila dana yang digunakan berasal dari utang, maka dana tersebut mempunyai biaya minimal sebesar tingkat bunga, tetapi apabila dana yang digunakan berasal dari modal sendiri (*equity capital*), maka harus mempertimbangkan *opportunity cost* bagi modal sendiri yang dimaksud. Oleh karena itu manajer keuangan harus mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna mempelajari kebutuhan investasi (Komala et al., 2021).

Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan tersebut sangat penting karena diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menentukan sumber pendanaan bukanlah hal yang mudah untuk diputuskan. Banyak faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan mereka. Mulai dari aspek perpajakan hingga potensi kebangkrutan. Perusahaan yang didanai dari utang akan membayar pajak yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang didanai dari penerbitan saham dikarenakan bunga pinjaman yang

dibayarkan kepada kreditur merupakan *tax deductible* sehingga akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Fadly Bahrin et al., 2020).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Keputusan Pendanaan**”

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah diatas dapat diidentifikasi masalah yang ada terhadap Nilai Perusahaan, yaitu:

1. Mengidentifikasi adanya faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Keputusan Pendanaan.
2. Banyaknya faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan mereka. Mulai dari aspek perpajakan hingga potensi kebangkrutan.
3. Adanya tingkat nilai *Price tobook value (PBV)* lima tahun terakhir mengalami penurunan berkelanjutan.
4. Keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial saja tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan telah tepat.
5. Pelemahan nilai tukar rupiah turut mempengaruhi kinerja sejumlah perusahaan.
6. Suatu kombinasi yang tidak optimal atas penentuan pendanaan.
7. Pergerakan dana yang menjadi sangat dinamis dan bersifat global.

8. Kinerja perusahaan menunjukkan sinyal negatif maka saham perusahaan tidak diminati investor sehingga harga saham akan menurun.
9. Perusahaan yang didanai dari penerbitan saham membayar pajak lebih besar dikarenakan bunga pinjaman yang dibayarkan kepada kreditur merupakan *tax deductible*

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas agar penelitian lebih fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu: variabel bebas Keputusan Investasi(X1), Kebijakan Hutang(X2) dan Keputusan Pendanaan(X3), variabel terikat adalah Nilai Perusahaan(Y) dan variabel moderating adalah Kebijakan Dividen (Z) pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020?

4. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020?
6. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020

5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2020

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan memperluas wawasan mengenai pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

2. Bagi Praktisi

- a) Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi.

- b) Bagi perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variabel variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan sumber bacaan untuk melakukan penelitian selanjutnya serta dapat dikembangkan menjadi lebih sempurna.