

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat di Indonesia, hampir semua perusahaan manufaktur memiliki kinerja keuangan yang cukup baik, hal ini dapat dilihat dari harga saham perusahaan manufaktur. Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin baik harga saham sebuah perusahaan, maka akan semakin baik nilai perusahaan tersebut.

Menurut **Sutrisno (2019)**, Perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan (*value of the firm*) berperan penting dalam memproyeksikan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan (*value of the firm*) sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut bekinerja baik, sehingga calon investor akan memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar

percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan pada saat ini, tetapi juga prospek masa depan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin sejahtera pula pemilik perusahaan. Jika nilai-nilai perusahaan adalah harga yang diinginkan oleh calon pembeli untuk menjual, maka perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan juga penting dalam menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor (**Mutmainnah 2019**)

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berikut ini nilai Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019:

Tabel 1. 1
Nilai Rata-Rata Price to Book Value Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2019

No	Sub Sektor	Tahun		
		2017	2018	2019
1	Basic Industry and Chemical	1.72	1.87	1.54
2	Miscellaneous Industry	1.47	1.38	2.80
3	Consumer Goods Industry	5.36	5.65	4.17
Rata-Rata		2.85	2.97	2.84

Sumber: www.idx.co.id

Dari table 1.1. diatas dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan dan penurunan nilai *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur terdiri

dari 3 (tiga sektor besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, dimana dapat dilihat pada sub-sektor Basic Industry and Chemical nilai *Price to Book Value* (PBV) tahun 2017 sebesar 1,72, naik pada tahun 2018 menjadi sebesar 1,87, dan pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 1,54, secara keseluruhan nilai *Price to Book Value* (PBV) juga mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2017 nilai *Price to Book Value* (PBV) sebesar 2,85, naik pada tahun 2018 menjadi sebesar 2,97 dan tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 2,84.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut salah satunya adalah keputusan investasi. Menurut **Zubir (2018)**, keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi penting bagi perusahaan karena melalui kegiatan investasi, perusahaan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Keputusan investasi memegang peranan penting dalam pembiayaan perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat ditentukan melalui keputusan investasi. Pandangan ini berarti bahwa keputusan investasi sangat penting dan diharapkan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kehidupan investor.

Aktivitas yang ingin dicapai keputusan investasi perusahaan. **Rajagukguk (2019)** semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula peluang mendapatkan keuntungan yang besar. Bagi perusahaan dengan keputusan investasi yang lebih tinggi dapat mempengaruhi pemahaman investor terhadap minat berinvestasi di perusahaan, sehingga meningkatkan permintaan saham perusahaan. Berikut ini nilai Rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019 :

Tabel 1. 2
Nilai Rata-Rata Price Earning Ratio Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2019

No	Sub Sektor	Tahun		
		2017	2018	2019
1	Basic Industry and Chemical	18.45	14.58	14.28
2	Miscellaneous Industry	15.31	13.89	12.99
3	Consumer Goods Industry	23.56	24.32	24.67
Rata-Rata		19.11	17.60	17.31

Sumber: www.idx.co.id

Dari table 1.2. diatas dapat dilihat bahwa terjadi penurunan nilai *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur terdiri dari 3 (tiga sektor besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, dimana dapat dilihat pada sub-sektor Basic Industry and Chemical nilai *Price Earning Ratio* (PER) tahun 2017 sebesar 18,45, turun pada tahun 2018 menjadi sebesar 14,58, dan pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 14,28, secara keseluruhan nilai *Price Earning Ratio* (PER) juga mengalami penurunan, dimana pada tahun 2017 nilai *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 19,11, turun pada tahun

2018 menjadi sebesar 17,60 dan tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 17,31.

Faktor lainya yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Menurut **Sudiartha (2019)**, Struktur modal merupakan kunci peningkatan kinerja dan produktivitas perusahaan. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, hal tersebut dijelaskan dalam teori struktur modal, yang digunakan untuk menentukan kebijakan keuangan campuran antara hutang dan ekuitas. Struktur modal merupakan fokus utama perusahaan, karena baik dan buruknya struktu modal mempengaruhi status keuangan perusahaan. Apabila struktur permodalan yang digunakan berasal dari dana eksternal yaitu hutang, maka akan meningkatkan risiko gagal bayar dikemudian hari. Hutang yang berlebihan akan mengakibatkan perkembangan perusahaan yang akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk berinvestasi. Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Salah satu elemen dasar yang mempengaruhi aktivitas perusahaan adalah pengelolaan keuangan perusahaan.

Struktur modal menggambarkan bentuk rasio keuangan perusahaan, yaitu modal yang dimiliki oleh hutang jangka panjang dan modal itu sendiri sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Struktur permodalan berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan dana internal dan eksternal perusahaan berasal dari kreditur dan pemilik modal internal perusahaan, yaitu dana milik sendiri dan laba ditahan perusahaan. Struktur modal menentukan penggunaan hutang oleh manajer keuangan untuk mendanai aktivitas perusahaaan (**Meivinia, 2019**).

Berikut ini nilai Rata-rata *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019:

Tabel 1. 3
Nilai Rata-Rata *Debt Equity Ratio* (DER) Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2019

No	Sub Sektor	Tahun		
		2017	2018	2019
1	Basic Industry and Chemical	0.67	0.63	0.61
2	Miscellaneous Industry	0.89	0.92	0.87
3	Consumer Goods Industry	0.87	0.76	0.81
Rata-Rata		0.81	0.77	0.76

Sumber: www.idx.co.id

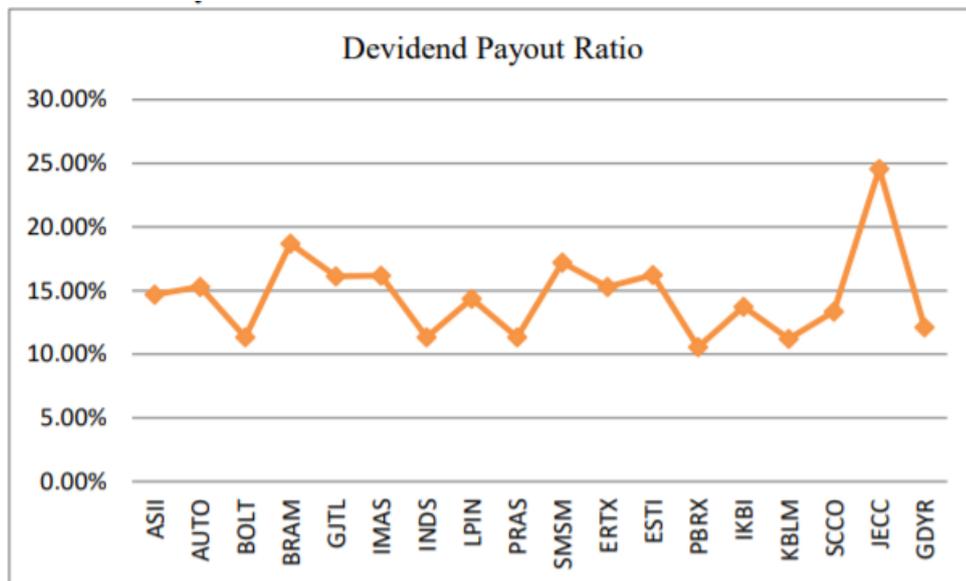
Dari table 1.3. diatas dapat dilihat bahwa terjadi penurunan nilai struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur terdiri dari 3 (tiga sektor besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, dimana dapat dilihat pada sub-sektor Basic Industry and Chemical nilai struktur modal (DER) tahun 2017 sebesar 0,67, turun pada tahun 2018 menjadi sebesar 0,63, dan pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 0,61, secara keseluruhan nilai struktur modal (DER) juga mengalami penurunan, dimana pada tahun 2017 nilai struktur modal (DER) sebesar 0,81, turun pada tahun 2018 menjadi sebesar 0,77 dan tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 0,76.

Faktor lainya yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan deviden. Menurut **Oktaviani.J (2018)** kebijakan deviden merupakan salah satu keuntungan bagi pemegang saham untuk berinvestasi diperusahaan selain *capital gain*. Kebijakan deviden mengenai keputusan perusahaan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, baik dibagikan kepada pemegang saham

sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi masa depan. Kemampuan membayar deviden sangat erat kaitannya dengan profitabilitas perusahaan. Jika perusahaan mendapat keuntungan besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar. Jika deviden yang dibayarkan tinggi maka harga saham seringkali tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi begitu juga sebaliknya jika deviden yang dibayar kecil maka harga saham perusahaan juga rendah. Oleh karena itu, deviden besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan salah satu keuntungan bagi pemegang saham untuk berinvestasi diperusahaan selain capital gain. Kebijakan deviden mengenai keputusan perusahaan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, baik dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi masa depan. Kemampuan membayar deviden sangat erat kaitannya dengan profitabilitas perusahaan. Jika perusahaan mendapat keuntungan besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar. Jika deviden yang dibayarkan tinggi maka harga saham seringkali tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi begitu juga sebaliknya jika deviden yang dibayar kecil maka harga saham perusahaan juga rendah. Oleh karena itu, deviden besar akan meningkatkan nilai perusahaan **Oktaviani (2019)**. Berikut ini nilai pembagian *Devidend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 :

Gambar 1.1
Devidend Payout Ratio



Sumber: www.idx.co.id

Dari grafik diatas dapat dilihat Devidend Payout Ratio tertinggi dikeluarkan oleh perusahaan Jembo Cable Company Tbk dengan jumlah dividen yang dikeluarkan sebesar 24,57%. Sedangkan jumlah dividen terendah dikeluarkan oleh perusahaan PT Pan Brothers Tbk sebesar 10,56%. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut dibilang kecil. Tidak semua perusahaan mengeluarkan dividen kasnya kepada para pemegang saham. Ada dua tipe pemegang saham, yaitu pemegang saham yang tertarik dengan *capital gain* dan pemegang saham yang tertarik dengan dividen. Para pemegang saham juga memperhatikan faktor risiko yang mungkin dihadapi jika ingin mendapatkan keuntungan.

Faktor lainnya yang juga memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu tingkat suku bunga. Berdasarkan teori klasik, suku bunga diartikan sebagai

harga yang terjadi di pasar investasi. Dalam hal ini investasi juga menjadi target suku bunga. Suku bunga sendiri adalah biaya modal perusahaan. Dalam merencanakan kebutuhan perusahaan, perusahaan berencana untuk memenuhi kebutuhan modalnya yang sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku saat ini. Ini akan menentukan jenis modal yang dipilih dan digunakan perusahaan untuk dapat menarik obligasi atau menerbitkan saham, dan di mana saham tersebut akan diterbitkan jika tingkat suku bunga lebih rendah dari tingkat profitabilitas modal tertahan (**Meivinia, 2019**)

Tingkat suku bunga adalah harga dari (penggunaan) yang didefinisikan sebagai dana yang tersedia untuk pinjaman atau dana investasi. Suku bunga digunakan digunakan sebagai tolak ukur untuk memicu pertumbuhan ekonomi, dan dampak suku bunga juga berdampak pada keputusan investasi, produksi, dan nilai perusahaan. Dalam merencanakan kebutuhan perusahaan, perusahaan berencana untuk memenuhi kebutuhan modalnya yang sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku saat ini. Ini akan menentukan jenis modal yang dipilih dan digunakan perusahaan untuk dapat menarik obligasi atau menerbitkan saham, dan di mana saham tersebut akan diterbitkan jika tingkat suku bunga lebih rendah dari tingkat profitabilitas modal tertahan (**Faridah & Kurnia, 2019**)

Berikut ini beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya diantaranya penelitian yang dilakukan oleh **Dwita & Kurniawan (2019)** dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan“ mengemukakan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,

ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh **Mutmainnah (2019)** dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan” mengemukakan hasil bahwa kebijakan dividen dan keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh **Apriliyanti (2019)** dengan judul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi” mengemukakan hasil bahwa bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh **Delfanti (2018)** dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI)” mengemukakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan

pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan gabungan dari beberapa penelitian sebelumnya, yang membedakan penelitian ini yaitu penggunaan objek yang berbeda dan tahun penelitian yang berbeda serta variabel independen yang berbeda seperti keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga.

Untuk itu penulis tertarik untuk mengangkat ke dalam penelitian yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang, maka penulis dapat menentukan indentifikasi masalahnya sebagai berikut :

1. Terjadinya fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
2. Belum optimalnya nilai perusahaan, hal ini ditandai masih adanya perusahaan manufaktur yang tidak mampu menghasilkan capital gain.
3. Terjadinya penurunan *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
4. Kurang efektifnya perusahaan manufaktur dalam melakukan investasi asetnya sehingga asset yang diinvestasikan tidak optimal.

5. Terjadinya penurunan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
6. Banyaknya perusahaan manufaktur menggunakan hutang sebagai modal sehingga penghasilan yang didapatkan hanya untuk membayar bunga hutang.
7. Terjadinya penurunan persentase pembagian deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
8. Masih banyaknya perusahaan manufaktur yang tidak membagikan deviden pada tahun 2017-2019.
9. Tingginya tingkat suku bunga yang dikeluarkan Bank Indonesia, sehingga perusahaan terbebani oleh biaya bunga atas pinjaman Bank.
10. Masih adanya opini yang keliru, bahwa perusahaan yang besar hanya dinilai dari aset dan penjualan yang dimilikinya.

1.3 Batasan Masalah

Untuk memberikan arahan dan memudahkan dalam penelitian ini, maka penulis memfokuskan menganalisa variabel bebas yaitu keputusan investasi (X_1), struktur modal (X_2), kebijakan deviden (X_3) dan tingkat suku bunga (X_4), variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah dan batasan masalah yang diuraikan diatas maka rumusan masalah penetian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 ?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 ?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 ?
4. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 ?
5. Bagaimana pengaruh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian diatas adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan masukan berupa saran dan informasi kepada pihak manajemen perusahaan tentang pengaruh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan dan dampak yang ditimbulkannya, sehingga untuk kedepanya perusahaan perfikir ulang dalam melakukan pengelolaan perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan penelitian lebih lanjut terutama tentang keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden, tingkat suku bunga dan nilai perusahaan.

4. Bagi Akademisi

a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan mengenai pengaruh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

- b. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi kepada penelitian selanjutnya dan memperkaya penelitian yang berkaitan pengaruh pengaruh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.
- c. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis terutama yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mungkin mempengaruhinya serta ilmu manajemen keuangan pada umumnya.