

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Tidak asing lagi setiap perusahaan pasti memiliki tujuan untuk memperoleh yang maksimal. Maka dari itu setiap perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan dapat terus berkembang serta memberikan pengembalian usaha yang menguntungkan bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan pemegang saham. Tuntutan bagi setiap perusahaan pada kondisi persaingan saat ini untuk lebih kreatif dan inovatif baik dalam hal teknologi, kualitas produksi, sumber daya manusia serta strategi yang diterapkan harus dilakukan perusahaan untuk dapat bertahan dan bersaing antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan agar tetap bertahan, yaitu dengan menginterpretasikan atau menganalisis keuangan, hal tersebut bertujuan agar dapat mengetahui kondisi keuangannya. Dengan kondisi keuangannya, dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan dari tahun ke tahun. Pengukuran kinerja perusahaan adalah melihat laba perusahaannya. Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba akan menyebabkan tersingkirnya perusahaan dari perekonomian (Sunardi & Febrianti, 2020).

Badan Usaha Milik Negara atau biasa disingkat dengan BUMN memiliki peran penting bagi negara. Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia,

dimana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah. Permasalahan yang dihadapi BUMN adalah keterbatasan pendanaan untuk pengembangan usaha, akibat ketidakmampuan keuangan pemerintah, khususnya BUMN yang bermasalah pada Bidang keuangan. Faktor berkurangnya kemampuan pemerintah dalam membantu pendanaan BUMN, mendorong BUMN sebagai pelaku ekonomi untuk berupaya menggali sumber dana sendiri, misalnya melalui pasar modal, mengeluarkan obligasi atau melakukan pinjaman baik dari kreditur luar negeri maupun dalam negeri. Beberapa studi menyatakan bahwa salah satu aspek yang paling penting sebagai alasan mengapa pemerintah mereformasi BUMN adalah Karena harapannya ingin meningkatkan kinerja perusahaan, melalui peningkatan kinerja keuangan. Pendapat ini berkaitan dengan apa yang dikemukakan yang menggambarkan secara konseptual bahwa perusahaan kepemilikan pemerintah dikarakteristikkan sebagai perusahaan yang tidak efisien (Wior et al., 2017).

Bursa Efek Indonesia (BEI) menggelar evaluasi enam bulanan bagi sejumlah indeks saham. Evaluasi ini dilakukan untuk meninjau saham-saham penghuni sejumlah indeks. Pada bulan juli 2020 ini juga telah dilakukan evaluasi mayor guna menetapkan daftar saham dan menyesuaikan bobot atas saham-saham yang digunakan dalam penghitungan indeks IDX BUMN20.

Terdapat dua saham yang masuk dalam indeks IDX BUMN20 untuk periode Agustus 2020 hingga Januari 2021. Dua saham ini adalah PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) dan PT. Semen Baturaja Tbk (SMBR). Sedangkan dua saham yang keluar

dari IDX BUMN20 yaitu PT. Adhi Karya Tbk (ADHI) dan PT.Wijaya Karya Beton Tbk (WTON).

Berikut saham-saham penghuni indeks BUMN20 periode Agustus 2020-Januari 2021

**Table 1.1**

**Daftar Indeks Saham IDX-BUMN20**

NO	KODE SAHAM	NAMA
1	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
2	BBNI	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
5	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
7	ELSA	Elnusa Tbk
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk

9	KAEF	Kimia Farma Tbk
10	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
11	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
12	PTPP	PP (Persero) Tbk
13	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
14	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
15	TINS	Timah (Persero) Tbk
16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
17	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
18	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
19	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
20	WSKT	Waskita Karya (Persero)

Sumber: <https://pusatis.com>

Sesuai dengan Definisi BUMN, dapat dipahami bahwa pemerintah mempunyai kepemilikan atau saham lebih dari 50%. Hal ini terbukti berdasarkan data yang dihimpun dari BEI pada awal tahun 2015, Negara Republik Indonesia

mempunyai kepemilikan saham lebih dari 50% untuk semua saham BUMN (Wior et al., 2017).

Salah satu indikator yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga perlembar saham dengan nilai buku saham. Semakin tinggi nilai buku perusahaan menunjukkan perusahaan yang bersangkutan semakin baik.

**Gambar 1.1**  
**Hasil Performance**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan gambar diatas tampak bahwa grafik di atas tampak bahwa selama 5 tahun terakhir memiliki kecendrungan grafik yang naik cenderung tidak stabil, eksplisit menunjukkan bahwa perusahaan yang tergabung dalam idx BUMN 20 cenderung aman dan baik karena grafik ada menggambarkan peningkatan. Oleh karena

itu, upaya yang harus dilakukan manajer adalah meningkatkan kinerja atau mempertahankan perusahaan.

Tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham yang ada di pasar modal merupakan bentuk dari kesepakatan antara permintaan dan penawaran, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi dari nilai perusahaan (Salbiyanti, 2018). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, ketika semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan dapat dilihat oleh masyarakat dari pertumbuhan dan perkembangan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan gambaran kemakmuran pemangku kepentingan yang baik. Kekayaan pemilik saham dan entitas dipresentasikan dari harga saham perusahaan. Naiknya harga saham didorong dari naiknya pembagian hasil saham akan menaikkan nilai perusahaan. Semakin meningkat pembagian hasil saham kepada investor, semakin baik gambaran keadaan suatu perusahaan dan semakin dipandang bernilai oleh para calon investor (Saputra & Marta, 2019).

Nilai perusahaan adalah level investor yang nilainya meningkat. Persepsi keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Kusumawati & Setiawan, 2019). Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar, karena nilai pasar suatu perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal jika harga saham

perusahaan meningkat. Hal tersebut dapat tercapai jika pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang ahli di bidangnya (Kusumawati & Setiawan, 2019). Pada penelitian (Nada & Dillak, 2018) dalam buku (Brigham dan Houston, 2013:151). *Price book Value (PBV)* Nilai perusahaan dipresentasikan dengan *Price Book Value* PBV. PBV adalah rasio harga pasar terhadap nilai bukunya.

Faktor internal merupakan faktor fundamental yang digunakan untuk mengendalikan perusahaan agar tetap dalam kondisi yang sesuai diharapkan. Faktor internal menentukan keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan investasi ,kebijakan pendanaan dan kebijakan hutang merupakan faktor internal yang menekankan pada kebijakan manajemen keuangan, sedangkan kinerja perusahaan merupakan *financial performance* dalam perusahaan.

Pada investasi ada dua jenis tipe investasi yang dapat dipilih. Tipe-tipe investasi tersebut yaitu *direct investment* (investasi langsung) adalah mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui para perantara atau berbagai cara lainnya. *Indirect investment* (investasi tidak langsung) adalah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja (Andriani & Ardini, 2017).

Kebijakan investasi atau keputusan penganggaran modal adalah kebijakan yang diambil untuk menentukan apakah perusahaan akan melakukan investasi dalam

aset tak berwujud atau aset berwujud. Keputusan investasi dapat dimulai dengan mengidentifikasi peluang investasi. Manajer keuangan perusahaan harus mengidentifikasi proyek-proyek yang menguntungkan serta memutuskan berapa banyak dana yang akan diinvestasikan dalam suatu proyek (Pratama, 2019).

Kebijakan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi sangatlah penting bagi perusahaan karena disini berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa sekarang maupun yang akan datang (Amrulloh, 2019). Penelitian ini kebijakan investasi diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) (A.A Gde Satia Utama, 2018).

Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang . Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembayaran melalui hutang. Penggunaan hutang akan mengurangi konflik antara *shareholders* dan agen. Dilihat dari perspektif yang dimiliki non-agen atau *shareholders* yang bukan agen, sehingga kebijakan hutang dapat dilihat dari sisi investor. Semakin banyak investor dengan proporsi kepemilikan yang semakin kecil, maka kemampuan monitoring investor tidak efektif (Putri, 2017).

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan

pendanaan perusahaan. kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan (Rochman & Poernomo, 2017).

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang (Anindhita, 2017). Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan (Hidayani, 2017).

Pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi liabilitas jangka pendek, liabilitas jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) (Rahadi & Octavera, 2018).

Keputusan pendanaan dilakukan oleh perusahaan ketika perusahaan perlu mendapatkan dana dengan mengundang investor untuk menanamkan uang kas sebagai bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor ditambah dengan tingkat bunga tetap. Kebijakan pendanaan merupakan faktor yang

penting dalam menentukan kebijakan yang diambil dalam berinvestasi ke depan karena pendanaan akan berpengaruh terhadap perusahaan maupun investor (Mu'mila et al., 2019). Kebijakan pendanaan adalah salah satu keputusan yang paling kritis dan pekerjaan yang menantang untuk manajer keuangan, hal itu disebabkan karena keputusan ini memiliki dampak langsung pada kinerja keuangan dan struktur modal dari perusahaan (Assyaari et al., 2018).

Pada dasarnya kebijakan hutang ini termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal, tetapi pada penelitian ini kebijakan pendanaan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pada kebijakan hutang menggunakan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Dalam jurnal (A.A Gde Satia Utama, 2018). Kebijakan investasi yang dimediasikan oleh risiko bisnis berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis memperkuat pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian (Pratama, 2019). kebijakan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel intervening. Hal ini dikarenakan GCG tidak membuat leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena *leverage* tidak dapat merepresentasikan pengendalian eksternal dari *corporate governance*. Kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui variabel GCG sebagai variabel intervening.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, maka disini penelitian tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Faktor-faktor kebijakan manajemen keuangan yang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan pada idx BUMN 20 “**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulisan dapat menentukan identifikasi masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi keberhasilan suatu perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Mengidentifikasi beberapa faktor yang kemungkinan mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan investasi , kebijakan hutang, kebijakan pendanaan.
3. Mengidentifikasi apakah ada hubungan yang signifikan antara kebijakan investasi, kebijakan hutang, kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan
4. Investor mengalami kesulitan dalam mencari informasi dalam penilaian saham dan kondisi perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.
5. Manajer mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan mengalokasikan dana untuk kepentingan investasi.

6. Perusahaan mengalami kesulitan dalam hal penentuan nilai dividen yang seharusnya dibagikan kepada pemegang saham.
7. Adanya hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten tentang faktor-faktor yang mempengaruhi variabel nilai perusahaan.

### **1.3 Batasan Masalah**

Dari permasalahan diatas maka penelitian ini membatasi dalam hal yang hanya berkaitan dengan Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Dari pemaparan latar belakang diatas masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan?

### **1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengestimasi:

1. Pengaruh Kebijakan investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Idx BUMN 20.
2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Idx BUMN 20.
3. Pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Idx BUMN 20.
4. Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Idx BUMN 20.

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari segi teoritis maupun praktis.

1. Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan untuk menambah referensi para investor manufaktur sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi di perusahaan manufaktur.

2. Praktis

- a. Bagi Investor

Sebagai bahan untuk menambah referensi analisis kebijakan di perusahaan manufaktur pada idx BUMN 20.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan dan tolak ukur untuk perkembangan dan perbaikan dari segi nilai perusahaan manufaktur pada idx BUMN 20.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan memperluas wawasan penulis sehingga dapat digunakan sebagai alat mengembangkan diri.