

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Terdapat beberapa hal yang menjadi tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah mencapai keuntungan maksimal atau laba sebesar-besarnya. Tujuan kedua sebuah perusahaan ialah memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Dan tujuan ketiga sekaligus tujuan utama menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Ketiga tujuan perusahaan tersebut secara substansial memiliki makna yang tidak jauh berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya. Seiring dengan perkembangan yang terjadi dalam bidang ekonomi, persaingan dalam pengelolaan perusahaan pun semakin ketat. Persaingan ini memacu setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja agar tujuan-tujuan perusahaan dapat terpenuhi.

Menurut (Erawati, 2017:64), 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 proksinilai perusahaan.

Salah satu perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang cukup rendah adalah sektor manufaktur. Sektor ini terus mengalami pertumbuhan yang baik tetapi pada industri barang konsumsi memiliki nilai PBV yang rendah karena kurangnya kepercayaan investor kepada perusahaan. Berikut ini jumlah nilai perusahaan (PBV) perusahaan-perusahaan manufaktur :

Tabel 1.1.
Nilai Perusahaan Manufaktur
Tahun 2014-2018

No	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Delta Djakarta Tbk	2,25	2,67	1,97	1,50	1,84
2	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2,86	2,02	4,75	2,59	6,84
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	7,30	6,89	9,30	5,66	6,01
4	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	8,17	8,27	6,97	6,41	7,44
5	PT. Mayora Indah Tbk	1,08	0,84	0,77	0,59	1,03
6	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	0,33	1,97	1,65	2,09	2,11
7	PT. Nippon Indosari Carpindo Tbk	3,84	3,79	3,15	1,82	1,94
Rata –Rata		3,69	3,78	4,08	2,95	3,89

Sumber : www.idx.com

Dari tabel diatas dapat dilihat, dari beberapa perusahaan sampel, terjadinya fluktuasi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, terjadinya fluktuasi terhadap nilai perusahaan mungkin dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti likuiditas dan yang dilakukan oleh perusahaan. *Price book value* (PBV) memiliki peranan

penting bagi investor untuk menentukan saham mana yang akan dibeli. Dari rasio PBV tersebut, nilai perusahaan yang baik adalah pada saat nilai PBV di atas satu yaitu nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV di bawah satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik, karena dengan nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan. Terjadinya fluktuasi terhadap nilai perusahaan mungkin disebabkan oleh kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Astuti, 2015**) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hutang jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan total total hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karakteristik yang diukur dengan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan, tetapi likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Kusumajaya, 2017**) dengan judul pengaruh struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian sampel dengan metode *purposive sampling*, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 3)

struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 5) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Menurut (Erawati, 2017:86) Kebijakan dividen pada perusahaan akan melibatkan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan saling bertentangan, yaitu pemegang saham yang mengharapkan dividen dan perusahaan yang mengharapkan laba yang ditahan. Perbedaan kepentingan itulah yang kemudian memunculkan konflik agensi. Para manajer seringkali bertindak untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri yang tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham. perusahaan dibandingkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan karena ada beberapa pendapat mengenai dividen. Pembagian dividen yang relative besar oleh perusahaan akan dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang.

Berikut ini jumlah kebijakan dividen yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2018 sebagai berikut :

Tabel 1.2.
Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur
Tahun 2014-2018

No	Nama Perusahaan	<i>Payout Ratio</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Delta Djakarta Tbk	65,46	42,70	62,28	20,66	88,78
2	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	99,93	44,67	99,88	99,69	44,66
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	5,04	12,21	4,19	6,03	9,77
4	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	40,01	39,91	47,31	14,27	75,24
5	PT. Mayora Indah Tbk	50,53	53,08	40,85	10,37	28,84
6	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	45,04	45,59	49,54	44,87	11,79
7	PT. Nippon Indosari Carpindo Tbk	49,79	49,71	49,75	49,88	49,76

Sumber : www.idx.com

Berdasarkan table 1.2 dapat dilihat bahwa untuk kebijakan deviden perusahaan-perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2018 mengalami fluktuatif, hal ini dapat dilihat pada PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2014 memiliki nilai *payout ratio* sebesar 65,46%, pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi sebesar 42,70%, pada tahun 2016 naik kembali menjadi sebesar 62,68%, pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 20,66% dan pada tahun 2018 mengalami peningkatan kembali menjadi 88,78%. Dari lima tahun pengamatan, dapat dilihat bahwa perusahaan tidak selalu membagikan deviden dengan jumlah yang terus meningkat, pembagian deviden ini juga tergantung dengan laba yang diperoleh perusahaan, jika laba yang diperoleh perusahaan kecil, maka deviden yang akan dibagikan juga akan kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh (Laura, 2015) dengan judul Analisis Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Profitabilitas. Teknik analisis data dalam penelitian

ini menggunakan analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif yang meliputi uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) likuiditas dan *leverage* berpengaruh negative terhadap profitabilitas. 2) kekuatan hubungan kedua variabel adalah sangat kuat dan koefisien determinasi, dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak dibahas dalam penelitian ini. 3) hasil penelitian ditunjukkan, bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh negative terhadap profitabilitas, dimana *current ratio* berpengaruh tidak signifikan dan *debt to equity ratio* signifikan.

Faktor lain yang mengakibatkan terjadinya fluktuasi nilai perusahaan yaitu kebijakan utang. Menurut (Santika, 2017:87), kebijakan utang merupakan salah satu komponen yang sangat penting sebagai landasan pengambilan keputusan pembelanjaan bagi perusahaan. Seorang manajer keuangan harus bisa mengambil keputusan pendanaan dengan pertimbangan biaya minimum dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya.

Berikut ini jumlah kebijakan utang yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2018 sebagai berikut :

Tabel 1.3.
Kebijakan Utang (*Debt to Equity Ratio*) Perusahaan Manufaktur
Tahun 2014-2018

No	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i>				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT. Delta Djakarta Tbk	1,39	1,73	1,80	1,71	1,64
2	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1,31	1,71	1,66	1,83	1,72
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0,82	0,9	0,77	0,74	0,73
4	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	0,29	0,36	0,28	0,52	0,54
5	PT. Mayora Indah Tbk	0,38	0,43	0,39	0,38	0,45
6	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	0,84	1,03	0,98	1,04	1,02
7	PT. Nippon Indosari Carpindo Tbk	1,56	2,45	1,76	1,89	2,01

Sumber : www.idx.com

Berdasarkan table 1.3 dapat dilihat bahwa untuk kebijakan utang (*debt to equity ratio*) perusahaan-perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2018 mengalami fluktuatif, hal ini dapat dilihat pada PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2014 memiliki nilai *debt to equity ratio* sebesar 1,39%, pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi sebesar 1,73%, pada tahun 2016 naik kembali menjadi sebesar 1,80%, pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 1,71% dan pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali menjadi 1,64%. Dari lima tahun pengamatan, dapat dilihat bahwa perusahaan lebih dominan menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri. Perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya, hal ini dapat meningkatkan resiko bagi perusahaan dan menurunkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Tingginya *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh perusahaan juga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Ginting, 2017**), yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara simultan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Noviani, 2017**), yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor berikutnya yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan investasi. Menurut (**Zubir, 2016:82**), 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.

Berikut ini gambaran kebijakan investasi yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2018 sebagai berikut :

Tabel 1.4
Kebijakan Investasi Perusahaan Manufaktur
Tahun 2014-2018

No	Emiten	Kebijakan Investasi				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Delta Djakarta Tbk	21,68	21,86	18,45	14,58	14,18
2	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	29,67	26,18	26,48	27,34	26,23
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	13,22	15,31	16,11	16,06	17,40
4	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	0,32	21,69	27,35	21,80	31,64
5	PT. Mayora Indah Tbk	45,63	22,36	30,72	36,51	39,94
6	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	15,76	15,09	14,50	13,77	11,12
7	PT. Nippon Indosari Carpindo Tbk	37,16	23,67	19,88	60,77	54,13

Sumber : www.idx.com

Dari tabel 1.4 diatas dapat dilihat bahwa terjadi fluktuasi kebijakan investasi pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terlihat pada perusahaan PT. Delta Djakarta Tbk, pada tahun 2014 kebijakan investasinya sebesar 21,68, mengalami peningkatan pada tahun 2015 menjadi sebesar 21,86, pada tahun 2016 penurunan menjadi sebesar 18,45, dan pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali menjadi sebesar 14,58, pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi sebesar 14,18. Terjadinya fluktuasi ukuran perusahaan mungkin disebabkan oleh laba yang juga mengalami fluktuasi.

Penelitian yang dilakukan (**Budianto, 2018**) yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara parsial kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi secara bersama-sama kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

penelitian yang dilakukan oleh (**Jonathan, 2018**) yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kualitas laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui reaksi pasar, sedangkan reaksi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk itu penulis tertarik untuk mengangkat ke dalam penelitian yang berjudul **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.**

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 2014-2018.
2. Keputusan utang dengan penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Kondisi tersebut terjadi karena investor mempertimbangkan bahwa hutang yang tinggi menyebabkan resiko yang besar pula terhadap pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan.
3. Terjadinya fluktuasi nilai *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
4. Semakin rendah *leverage* maka semakin rendah juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial hingga harga saham mengalami penurunan.
5. Terjadinya fluktuasi kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
6. Masih sedikit dan rendahnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dalam membagikan deviden.
7. Perlunya kemampuan perusahaan dalam menentukan manager keuangan dalam meningkatkan kinerja perusahaan karena manajemen keuangan sangat bertanggung jawab besar dalam melakukan pengambilan keputusan.

8. Kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengurangi resiko perusahaan dengan mengurangi utang perusahaan

1.3. Batasan Masalah

Untuk memberikan arahan dan memudahkan dalam penelitian ini, maka penulis memfokuskan menganalisa variabel bebas yaitu kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasi, variabel terikat yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

1.4. Rumusan Masalah

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

1. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 ?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 ?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 ?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 ?

1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.
2. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.
4. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

1.5.2. Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan masukan berupa saran dan informasi kepada pihak manajemen perusahaan tentang kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasisecara bersama-sama terhadapnilai perusahaandan 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 kebijakan deviden, kebijakan utang, kebijakan investasi dan nilai perusahaan.

4. Bagi Praktisi

Sebagai suatu penelitian terapan, pada dasarnya hasil penelitian ini lebih banyak tertuju pada bidang praktis, dalam hal ini adalah kegiatan pengelolaan perusahaan. Metode dan model analisis dalam penelitian ini, dilakukan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian diharapkan bermanfaat untuk menganalisis dan mengevaluasi kegiatan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dilakukan perusahaan.

5. Bagi Akademisi

a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

- b. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi kepada penelitian selanjutnya dan memperkaya penelitian yang berkaitan pengaruh kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasiterhadapnilai perusahaan.
- c. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis terutama yang berkaitan dengan nilai perusahaandan faktor-faktor yang mungkin mempengaruhinya serta ilmu keuangan pada umumnya.