

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai jual dari perusahaan itu saat sedang beroperasi. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang merupakan persepsi investor terhadap nilai keberhasilan saham yang sering dikaitkan dengan nilai perusahaan (Abdillah, 2013). Pentingnya nilai perusahaan yang tinggi karena dapat memberikan kemakmuran kepada pemilik saham atau pemegang saham. Jika semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut (Nirawati, 2003). Di pasar modal harga saham terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran dari investor, sehingga harga saham *fair price* dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Optimalisasi nilai perusahaan dilakukan untuk pencapaian fungsi manajemen, dimana satu keputusan keuangan yang diambil dapat mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan (Fama, Eugene F, 1998). Terdapat beberapa faktor yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen.

Fenomena yang terjadi berkaitan dengan nilai perusahaan yakni adalah perusahaan Salim Group yang bergerak pada sektor barang konsumsi yang diprediksi memiliki prospek yang bagus. Pada beberapa tahun terakhir Salim Group menambah asset melalui akuisisi saham dan ekspansi bisnis. Pada tahun 2014 Holding usaha Salim Group yakni PT.Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) menghasilkan penjualan bersih sebesar Rp 63,59 triliun meningkat 14,3 % dibandingkan dengan tahun 2013. Mencapai laba bersih sebesar Rp 3,89 triliun meningkat sebesar 55,2% dari tahun 2013. Perusahaan dapat menjaga laba dan dapat memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaannya. Menurut analisis investasi Salim Group dan Astra sangat likuid sehingga menarik untuk melakukan investasi jangka panjang. Di tahun 2018 Salim Group juga menggandeng Madco untuk akuisisi 60% saham Hydflux Ltd dari Singapura. Perusahaan menggunakan pendekatan jangka panjang untuk menambah nilai perusahaan dimata investor (Binsasi, 2018).

Fenomena lainnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan yakni adalah kasus dari PT Fast Food Tbk (FAST). Menjelang akhir tahun 2016 perusahaan merealisasikan pencairan utang

dari pasar menggunakan penerbitan obligasi. Perusahaan berencana mengelola resto cepat saji KFC di tanah air dengan surat utang sebesar 200 Miliar. Dana tersebut digunakan dalam pengembangan usaha dan ekspansi. Pembayaran bunga lancar selama periode 2016–2017. Fast akhirnya memperoleh peningkatan laba bersih sebesar 55,79 % dengan pendapatan perseroan tercatat sebesar Rp 2,31 triliun atau sebesar 11,05 % dari pada tahun sebelumnya. Hal tersebut mendapatkan respon oleh pasar dengan meningkatnya harga saham perusahaan dan dapat menunjukkan peningkatan pada nilai perusahaan (Prabowo, 2016).

Fama (1978) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Dapat diartikan bahwa keputusan investasi adalah kebijakan penting yang harus dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Somantri & Sukardi, 2019) Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan dari sumber pendanaan external maupun sumber pendanaan internal. Keputusan investasi akan berpengaruh langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan di masa yang akan datang. Pada keputusan pengalokasian modal kedalam investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan.

Keputusan investasi adalah kebijakan dimana perusahaan menginvestasikan dana yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk aset tertentu. Kebijakan hutang merupakan hal yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan, karena dengan semakin tinggi proporsi hutang maka, semakin tinggi harga saham. Hal ini tidak berlaku jika perusahaan menerapkan proporsi hutang yang tinggi, tetapi manfaat yang diterima dari pengguna hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan apakah kebijakan dividen dibayarkan atau tidak. Dimana ketika membuat kebijakan dividen, semua orang tidak dapat menggunakan satu ukuran, karena terdapat perbedaan prinsip pada setiap pemegang saham. Keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen sangat menarik untuk diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011) menyatakan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif yang tersedia bagi perusahaan. c Dapat diartikan bahwa keputusan investasi adalah kebijakan penting yang harus dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Somantri & Sukardi (2019) keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan dari sumber pendanaan eksternal maupun sumber pendanaan internal. Keputusan investasi akan berpengaruh langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan di masa yang akan datang. Pada keputusan pengalokasian modal ke dalam investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Pengukuran keputusan investasi diukur menggunakan rasio PER (*Price Earning Ratio*). PER (*Price Earning Ratio*) merupakan rasio yang mengukur bagaimana investor dapat menarik prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, harga saham mencerminkan investor untuk bersedia membayar setiap laba yang diperoleh perusahaan (Sudana, 2011).

Keputusan investasi yang dipilih dalam penelitian ini, karena terdapat perbedaan hasil dalam penelitian terdahulu, antara lain yang dilakukan oleh Somantri & Sukardi (2019) menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian lainnya juga ditemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan manajer mampu mengambil keputusan investasi yang tepat untuk perusahaan yang menguntungkan dimasa yang akan datang. Sehingga keuntungan tersebut dapat menciptakan gambaran optimalnya kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada penelitian Septiani & Indrasti (2021) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan tingkat risiko investasi yang akan ditanggung dimasa yang akan datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut. Tidak berpengaruhnya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian dimasa depan, ketidak pastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi, maupun kebijakan-kebijakan pemerintah.

Peran penting manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai perusahaan, dimana manajer perusahaan berkewajiban mengalokasikan modal atau dana perusahaan demi meningkatkan kinerja perusahaan. Manajemen harus memperhatikan manfaat yang ditimbulkan dalam pengambilan keputusan investasi apakah menggunakan pendanaan internal atau pendanaan eksternal. Kebijakan penggunaan hutang merupakan salah satu pendanaan eksternal perusahaan. Oleh karena itu, adanya *signaling theory* dapat memberikan sinyal positif bagi

pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Jadi dapat meningkatkan harga saham yang dijadikan indikator nilai perusahaan.

Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan karena kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Somantri & Sukardi, 2019). Penggunaan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penggunaan hutang juga dapat memperburuk nilai perusahaan jika manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Kebijakan hutang diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*), yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui ekuitas (Brigham & Houston, 2010). *Trade Off Theory* menyatakan bahwa kebijakan hutang dapat bermanfaat jika nilai perusahaan meningkat, jadi ketika penambahan belum mencapai titik yang optimal (suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimum). Namun, jika manfaat hutang menjadi lebih kecil dibandingkan nilai kebangkrutan maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Prapaska, 2012).

Kebijakan hutang yang dipilih dalam penelitian ini, karena terdapat perbedaan hasil dalam penelitian terdahulu, antara lain yang dilakukan oleh Shintia & Idayati (2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian lainnya juga ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa pendanaan dengan menggunakan hutang tidak akan menimbulkan biaya saat itu juga tetapi di kemudian hari yaitu pembayaran pokok dan bunga hutang, sehingga pendanaan hutang dianggap oleh investor sebagai langkah yang tepat. Oleh karena itu, kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada penelitian Saputro (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan dapat dipengaruhi oleh keadaan pasar. Sehingga besar atau kecilnya perusahaan dalam menggunakan hutang tidak diperhatikan oleh para investor karena investor lebih cenderung memperhatikan bagaimana manajemen perusahaan dalam mengelola dana tersebut dengan efektif dan efisien pada perusahaan, sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Menurut Septiani & Indrasti (2021) Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan perlu diperhatikan keputusan terhadap kebijakan membagikan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan sebagai investasi dimasa yang akan datang dengan memperhatikan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kebijakan dividen yang tinggi dapat mensejahterakan pemiliknya dan meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat dividen yang dibagikan perusahaan dapat berpengaruh terhadap harga saham karena investor lebih suka pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dari *capital again*. Sumber dana untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan berasal dari laba yang ditahan, jika semakin baik perusahaan mengelola pendanaan yang berasal dari laba ditahan, maka semakin kuat posisi financial perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengutarakan tentang berapa besar porsi dividen dari *net income* perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* yang didasarkan oleh suatu pertimbangan bahwa DPR lebih populer dalam mengukur persentase dividen yang diberi oleh badan usaha kepada para pemegang saham atas per lembar saham dalam periode akuntansi.

Kebijakan dividen yang dipilih dalam penelitian ini, karena terdapat perbedaan hasil dalam penelitian terdahulu, antara lain yang dilakukan oleh Septiani & Indrasti (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat, hal ini sesuai dengan *signally theory* yang menyatakan bahwa jika pengumuman pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor karena memperoleh keuntungan. Sebaliknya, pada penelitian Somantri & Sukardi (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

Pada penelitian ini memprediksi bahwa terdapat inkonsistensi pada hasil penelitian terdahulu. Dan berdasarkan fenomena-fenomena diatas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian karena perusahaan yang dapat mempertahankan laba perusahaan dan meningkatkan harga saham dapat merubah citra atau pun pandangan terhadap nilai perusahaan yang akan berdampak baik pada minat para investor terhadap perusahaan. Sehingga peneliti bermaksud

untuk mengkaji ulang beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan periode pengamatan selama 3 tahun yakni 2018–2020.

1.2 PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. untuk menguji keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
2. untuk menguji kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan
3. untuk menguji kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak–pihak yang berkepentingan. Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, yaitu:

1.4.1 Manfaat Praktis

- 1) Pada penelitian ini peneliti dapat mengetahui bahwa aspek apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengukur dan mempertimbangkan kinerja perusahaan.
- 2) Dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk perusahaan agar dapat mempertimbangkan keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) Dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan kepada investor untuk memperimbangkan keputusannya dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

1.4.2 Manfaat Teoritis

Dari penelitian ini diharapkan pembaca dapat mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dan juga dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.