

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merupakan nilai harga saham yang dapat dibayarkan oleh investor untuk tingkat keberhasilan perusahaan (Wijaya & Sedana, 2015). Nilai perusahaan atau bisa disebut dengan *Firm Value* adalah merupakan konsep yang digunakan oleh para investor sebagai pengukuran bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Maka, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham perusahaan di pasar modal, jika harga saham perusahaan di pasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami kenaikan dalam jangka panjang berarti perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik terus – menerus di masa depan (Achmad & Amanah, 2014).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan yang sedang dialami perusahaan. Tujuan berdirinya perusahaan harus jelas. Beberapa tujuan berdirinya perusahaan menurut Harjito & Martono (2008) yaitu ada tiga macam. Tujuan yang pertama adalah mencapai atau memperoleh laba maksimal untuk kemakmuran pemilik perusahaan. Tujuan yang kedua adalah menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*). Tujuan yang ketiga adalah mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan. Ketiga tujuan perusahaan tersebut saling berkaitan satu sama lainnya.

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di

pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham adalah harga yang tepat yang dapat dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui penerapan fungsi manajemen keuangan, dimana dalam fungsi ini keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value*. PBV merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham, apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai PBV suatu saham, semakin besar kemungkinannya untuk dikatakan *undervalued*, yang mana hal tersebut sangat baik untuk investasi jangka panjang Hery (2016) Terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi.

Kebijakan dividen merupakan suatu ketetapan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan dalam membagi keuntungan perusahaan kepada para pemegang sahamnya, namun tetap memperhatikan alokasi laba ditahan sebagai dana internal untuk melakukan reinvestasi guna memaksimalkan nilai perusahaan Nadhiroh (2013). Kebijakan dividen yang tinggi akan mengurangi laba yang akan dipegang oleh perusahaan. Laba ditahan merupakan sumber pembiayaan internal perusahaan. Sumber pembiayaan internal perusahaan yang lemah akan menyebabkan perusahaan mencari sumber pembiayaan eksternal baru untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi rasio pembayaran akan menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan, tetapi sebaliknya semakin rendah *dividend payout ratio* akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan.

Umumnya investor lebih menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, hal itu dikarenakan dengan stabilitas dari dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga minat investor yang tinggi akan menentukan kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan untuk menjamin kesejahteraan para pemegang sahamnya. Sumber modal kebijakan dividen diperoleh dari proporsi pembiayaan perusahaan baik dengan menggunakan sumber dana internal serta sumber pembiayaan eksternal. Jika dana internal tidak mencukupi maka manajemen akan memutuskan untuk menggunakan hutang. Investasi teori menjelaskan bahwa modal dari internal lebih diminati oleh perusahaan, karena terdapat risiko rendah yang akan ditanggung oleh perusahaan akibat kurangnya hutang yang digunakan.

Variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk mencari pendanaan dalam mendanai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaannya. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber

pendanaannya: pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Efni *et al.*, (2011) berpendapat bahwa pendanaan internal adalah pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal adalah pendanaan hutang, ekuitas, dan *hybrid securities*. Keputusan pendanaan juga berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Dengan demikian manajer keuangan harus dapat mengambil keputusan tentang bentuk dan komposisi dana yang terbaik yang akan digunakan oleh perusahaan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah Hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan oleh para analis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi DER semakin banyak proporsi hutang yang digunakan perusahaan.

Laba yang maksimal dan kinerja yang baik merupakan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Hal ini menimbulkan naiknya permintaan terhadap saham sehingga harga saham tersebut pun juga akan meningkat. *Trade Off Theory* menurut Brigham & Houston (2014) menjelaskan bahwa penggunaan hutang dalam pembiayaan investasi perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan karena perusahaan memiliki modal yang lebih besar. Hal ini baik di mata investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan

Variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan strategi manajemen dalam mengelola

keuangan perusahaan dalam aset yang diharapkan memberikan keuntungan di masa depan. Perusahaan yang keputusan investasinya tinggi akan dianggap mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga hal tersebut mempengaruhi permintaan saham yang meningkat. Semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi kepada perusahaan maka dapat menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan Siboni & Pourali (2015)

Keputusan investasi dapat diukur dengan *Total Asset Growth* (TAG) yang mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). TAG digunakan untuk mengetahui pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. Hasil penelitian tersebut membenarkan teori *signalling theory* bahwa investor dapat melihat mengenai keputusan manajemen perusahaan membeli atau menggunakan suatu aset tetap dalam rangka untuk berinvestasi melalui laporan keuangan yang dimana diterbitkan oleh perusahaan

Keputusan investasi berhubungan tentang keputusan perusahaan dalam menempatkan sumber dana baik berasal dari dalam dan luar perusahaan. Keputusan tersebut dapat dilihat melalui sumber pendanaannya apakah berasal dari internal yang merupakan laba ditahan atau eksternal yang merupakan hutang atau penerbitan saham baru. Jika seorang investor telah memiliki suatu pandangan yang baik terhadap suatu perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk melakukan investasi sehingga hal tersebut akan mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Penelitian sebelumnya yakni Putu *et al.*, (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

mengindikasikan semakin tinggi pembayaran dividen kas suatu perusahaan akan menimbulkan sinyal positif bagi para pemegang saham dan menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan serta berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian lainnya seperti yang dilakukan oleh Ilhamsyah & Soekotjo (2017) menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun ketika kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat. Hal ini dikarenakan semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka semakin rendah laba ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya.

Penelitian sebelumnya yakni Nelwan & Tulung (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Hal tersebut dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Purwaningsih & Jessilia (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang di proksikan oleh *price earning ratio* (PER) diterima. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. PER menunjukkan semakin baik investasi yang dimiliki oleh perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut.

Indeks LQ-45 merupakan salah satu indeks dari Bursa Efek Indonesia dan indeks tersebut diperoleh dengan perhitungan menggunakan kriteria seleksi seperti penilaian likuiditas. Maksud dari penilaian tersebut adalah seleksi juga mempertimbangkan kapitalisasi dari pasar emiten. Tujuan indeks LQ-45 adalah untuk melengkapi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), khususnya untuk membantu analisis keuangan, manajer investasi, dan investor dalam memantau pergerakan harga saham yang aktif diperdagangkan. Indeks LQ-45 merupakan nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham paling likuid, memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar dan merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ-45 menggunakan 45 saham yang dipilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus)

Indeks LQ-45 merupakan salah satu peluang investasi di pasar modal yang memberikan imbal hasil tinggi dan kesejahteraan bagi investor. Hal ini dikarenakan saham LQ-45 memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dan frekuensi perdagangan yang tinggi, sehingga memberikan prospek pertumbuhan dan posisi keuangan yang baik bagi saham tersebut. Maka dari itu, perusahaan yang diklasifikasikan menurut kriteria ini adalah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi, sebagaimana dibuktikan oleh rasio *price to book value* yang tinggi. Nilai perusahaan yang masuk dalam indeks saham LQ-45 dinilai baik bagi investor karena kapitalisasi pasar dan nilai transaksi yang tinggi, namun nilai perusahaan LQ-45 tidak selalu baik. Saham bergerak keluar masuk indeks LQ-45 dikarenakan saham-saham di indeks LQ-45 terus diperbarui oleh Bursa Efek Indonesia. Apabila suatu saham tidak memenuhi ketentuan yang ditentukan dan terdapat saham pengganti yang memenuhi syarat

untuk dimasukkan dalam Indeks LQ-45, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari LQ-45. Saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ-45 dihapus ketika ada penurunan tajam dalam nilai transaksi yang mengurangi likuiditas. Penurunan tajam jangka panjang mempengaruhi kapitalisasi pasar, membuatnya terlalu kecil untuk memenuhi kriteria saham LQ-45.

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya yang masih belum memberikan hasil yang konsisten sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan mengangkat topik “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan Indeks LQ-45?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Indeks LQ-45?
3. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Indeks LQ-45?
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Indeks LQ-45?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan:

1. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan Indeks LQ-45
2. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Indeks LQ-45
3. Menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan Indeks LQ-45
4. Menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Indeks LQ-45

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan manfaat bagi peneliti, investor, perusahaan serta bagi peneliti lain, antara lain:

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini menambah wawasan serta pengetahuan mengenai fenomena baru yang dapat mempengaruhi pasar modal pada perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi para investor untuk mempertimbangkan segala faktor-faktor yang ada dalam perusahaan khususnya jika ditinjau dari struktur kebijakan dividen dan keputusan investasi perusahaannya yang berguna dalam melakukan pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi.

c. Bagi Perusahaan

Sebagai referensi untuk pengambilan keputusan oleh manajemen bagi pihak perusahaan yang dapat dijadikan sebagai dasar memecahkan masalah yang dihadapi.

d. Bagi Peneliti Lain

Diharapkan penelitian ini dapat membantu memberikan tambahan informasi dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penelitian ini disajikan dalam lima bab, dimana kelima bab tersebut saling berkaitan satu dengan yang lainnya, bab tersebut terdiri dari:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi pembahasan secara garis besar mengenai latar belakang yang melandasi pemikiran atas penelitian, apa saja masalah yang dapat dirumuskan, tujuan dari penelitian, manfaat yang ingin dicapai dan sistematika yang digunakan dalam penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini diuraikan mengenai penelitian terdahulu yang sejenis yang pernah dilakukan secara teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang sedang diteliti, kerangka pemikiran serta hipotesis dari penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini meliputi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel,

populasi sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini mengemukakan tentang gambaran subyek penelitian serta analisis data yang terdiri dari analisis deskriptif, pengujian hipotesis, dan pembahasan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini mengemukakan tentang kesimpulan, keterbatasan serta saran berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.