

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian**

Perusahaan adalah suatu badan usaha yang melakukan kegiatan ekonomi dengan tujuan untuk menghasilkan barang atau jasa. Perusahaan yang menjalankan usahanya memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan, dengan tujuan agar perusahaan tetap berjalan dan bisa mempertahankan perusahaannya agar terus beroperasi. Industri manufaktur merupakan sebagai penunjang utama perkembangan industri disuatu negara dan juga dapat digunakan melihat perkembangan industri secara nasional.

Manufaktur merupakan sebuah badan usaha atau perusahaan yang memproduksi barang jadi dari bahan baku mentah dengan menggunakan alat, peralatan, mesin produksi atau sebagainya dengan skala produksi yang besar. Dalam berinvestasi pada industri manufaktur harus mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diterima (return) dari hasil investasi dan risiko yang ditanggung akibat berinvestasi pada sektor tersebut. Seorang investor tentunya mengharapkan return yang lebih tinggi dari investasi yang dilakukannya dibandingkan dengan risiko yang akan ditanggungnya.

Perusahaan manufaktur di Indonesia yang sudah go publik di Bursa Efek Indonesia dikelompokkan kedalam sektor dan subsector. Sektornya ada 3 antaranya yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi (Saham OK,2021). Perkembangan ini dilihat dari aspek kualitas

produk yang dihasilkan maupun kinerja industri secara keseluruhan. Terlihat dari sektor manufaktur memberikan kontribusi kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 7,07% (kemenperin.go.id). Dimana return yang tinggi berdampak pada kinerja perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga saham.

Perusahaan diharapkan mampu melakukan keputusan keuangan secara tepat, karena setiap keputusan keuangan akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dimana akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan dianggap baik jika perusahaan tersebut menjaga stabilitas keuangan dan dapat memperoleh laba setiap tahunnya. Selain itu perusahaan dianggap bernilai baik apabila manajemennya mampu mengolah segala sumber daya perusahaan dengan maksimal. Umumnya perusahaan memiliki tujuan jangka pendek yaitu untuk memperoleh laba dan tujuan jangka panjang untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pandangan manajemen keuangan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Jika harga saham stabil maka perusahaan akan memperoleh nilai perusahaan yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Maksudnya, nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham yang tinggi. Peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV) ratio*. *Price to Book Value (PBV)* diartikan sebagai perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku perlembar saham. PBV dikatakan penting sebagai alat pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan. Dimana PBV dianggap lebih melihat

keadaan ataupun kondisi dari sebuah perusahaan karena dilihat dari ekuitas modal perusahaan. Selain itu, PBV tidak membicarakan mengenai risiko investasi maupun lama pengembalian return. Semakin tinggi PBV, maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham yang berdampak pada nilai suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Wijayanto (2015) dan Purwitasari (2018) menemukan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Pamungkas dan Puspaningsih (2013) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Alza dan Utama (2018) menemukan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara signifikan dan positif serta risiko bisnis dapat memoderasi keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Achmad dan Amanah (2014) menemukan bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Serta Putra dan Lestari (2016) dalam penelitiannya menemukan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat melalui keputusan investasi, pendanaan dan deviden dimana keputusan ini berdampak pada aliran kas dimasa datang risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan (Jacob dan Pettit, 1989). Meningkat atau menurunnya suatu nilai perusahaan tergantung pada ketiga keputusan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen risiko yang akan timbul akibat tiga keputusan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa

faktor – faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Sari dan Wijayanto (2015), Alza (2018), Purwitasari (2018), Pamungkas dan Puapaningsih (2013) yang menemukan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini mendakan bahwa semakin besar keputusan investasi yang dikeluarkan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014) serta Fauziah dan Asandimitra (2018) yang menemukan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi sangat penting bagi sebuah perusahaan karena melalui keputusan investasi, perusahaan akan dapat mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan keuntungan untuk menyejahterakan para pemegang saham. Nilai perkembangan suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi dapat diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) dalam pengukurannya menggunakan indikator perbandingan harga perlembar saham dengan laba per lembar saham.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan akan menunjukkan bahwa kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat. Tujuan dari keputusan investasi untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi dengn tingkat risiko tertentu, yang diharapkan mampu menaikkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan investasi yang diukur dengan PER akan memberikan return

yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwitasari (2018) serta Achmad dan Amanah (2014) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sari dan Wijayanto (2015) menemukan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Fauziah (2018) dan Pamungkas dan Puspaningsih (2013) menemukan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Keputusan yang kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan. Adapun tujuan keputusan pendanaan yaitu untuk menentukan sumberdana yang optimal untuk mendanai berbagai investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan ialah tentang bagaimana manager keuangan mempertimbangkan dan menganalisa sumber-sumber dana yang digunakan oleh perusahaan. Dengan keputusan pendanaan yang baik akan membuat penggunaan sumberdaya yang efektif. Pemenuhan pendanaan perusahaan dapat berasal dari sumber internal dan pendanaan eksternal. Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang penting bagi perusahaan, karena keputusan tersebut menyangkut perolehan dana untuk kegiatan operasional dan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Adapun sumber pendanaan internal didapatkan dari laba ditahan dan despresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal didapatkan dari para kreditur yang disebut dengan modal sendiri atau hutang. Keputusan pendanaan dapat diukur menggunakan DER (*Debt Equity Ratio*). Indikator yang digunakan untuk

pengukuran DER adalah total hutang/total liabilitas dan total ekuitas. Semakin besar keputusan pendanaan yang dikeluarkan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Achmad dan Amanah (2014), Putra dan Lestari (2016) menemukan dalam penelitiannya bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dengan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan Fauziah dan Asandimitra (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif maupun positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Alza dan Utama (2018) dan Pamungkas dan Puspaningsih (2013) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keputusan yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah kebijakan dividen. Pembayaran dividen menimbulkan resiko bagi perusahaan. Jadi penetapan kebijakan dividen yang salah akan menimbulkan resiko perusahaan dan selanjutnya akan berdampak pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan pembagian laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba tahan untuk berinvestasi kembali. Laba yang ditahan sebagai sumber dana untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan, semakin baik pengelolaan pembiayaan perusahaan dari laba yang ditahan, maka semakin kuat posisi keuangan perusahaan. Kebijakan dividen dianggap penting karena, investor lebih menyukai dividen yang stabil sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Besarnya dividen akan

berdampak pada harga saham, jika suatu dividen lebih tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dividen yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan DER (*Dividend Payout Ratio*) dengan indikator yang digunakan yaitu dividen perlembar saham dan laba perlembar saham. Semakin tinggi DER maka harga saham akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan Arifin (2017) menemukan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi risiko bisnis maka nilai perusahaan akan meningkat. Namun, penelitian Wiagustini dan Pertamawati (2018) menemukan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis dalam manajemen keuangan dapat dibedakan menjadi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan sedangkan risiko tidak sistematis yaitu risiko yang dapat dikontrol oleh perusahaan. Risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dalam beroperasi, yang menunjukkan kemungkinan berbpengaruh besar untuk mendanai kegiatan dalam beroperasi. Suatu perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan turun dimata investor.

Risiko bisnis dapat diukur dengan *Degree Operating Leverage* (DOL). Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara pertumbuhan perusahaan (total penjualan periode sekarang dan sebelumnya) dengan pertumbuhan pajak (total pajak periode sekarang dan sebelumnya). Semakin tinggi DOL maka semakin besar risiko bisnisnya.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor aneka industri merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain sektor aneka industri, terdapat juga sektor lainnya, diantaranya sektor industri bahan dasar dan kimia serta sektor barang konsumsi. Sektor aneka industri yang memenuhi kriteria untuk penelitian yaitu hanya terdapat 10 perusahaan sektor aneka industri. Adapun kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu: 1) Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2018-2020, 2) Perusahaan sektor aneka industri yang memiliki laporan keuangan lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode 2018-2020, 3) Perusahaan sektor aneka industri yang membagikan dividen selama 2018-2020. Perusahaan sektor aneka industri yang memenuhi kriteria penelitian tahun 2018 – 2020 yaitu Astra Internasional Tbk, Astra Otoparts Tbk, Indo Kordsa Tbk, Indomobil Sukses Internasional Tbk, Indospring Tbk, Selamat Sempurna Tbk, Trisula Textile Industries Tbk, Trisuka Internasional Tbk, dan Kabelindo Murni Tbk, serta Supreme Cable Manufakturing & Commerce.

Berdasarkan data yang didapat dari penelitian awal nilai rata-rata PER dan DPR pada perusahaan sektor aneka industri pada tahun 2020 mengalami peningkatan, dimana PER meningkat sebesar 56,64 dan DPR sebesar 4,07 dari tahun sebelumnya. Dimana tahun 2019 PER perusahaan sektor industri sebesar 49,12 dan DPR sebesar 0,85 kemudian meningkat pada tahun 2020 menjadi 105,76 dan DPR menjadi 4,92. Namun nilai perusahaan (PBV) mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 0,99 dari tahun 2019 3,33 menjadi 2,34 di tahun 2020. Hal ini tidak sesuai dengan yang sudah dijelaskan sebelumnya,



apabila PER meningkat maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan pula. Karena dengan keputusan investasi yang tinggi perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dimasa yang akan datang untuk menyejahterakan para pemegang saham, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Kemudian dengan meningkatnya DPR maka secara tidak langsung akan meningkatkan nilai PBV, karena besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan menarik investor dan harga saham akan meningkat sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, DER dan DOL perusahaan sektor aneka industri pada satu tahun belakang ini mengalami penurunan yang diikuti dengan penurunan PBV. Berdasarkan pernyataan diatas dapat dilihat PBV mengalami permasalahan karena peningkatan PER dan DPR pada perusahaan sektor aneka industri tidak diikuti dengan peningkatan PBV. Terjadinya permasalahan penurunan PBV pada perusahaan sektor aneka industri disebabkan karena kurangnya minat dari para investor untuk berinvestasi, dan juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor lainnya.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan *gap research* pada penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020)”.

## 1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan mana dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yang terjadi, sebagai berikut.

- (1) Adanya rata-rata nilai perusahaan sector aneka industri mengalami fluktuasi pada tahun 2018-2020.
- (2) Rata-rata nilai *Price Earning Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang mengalami fluktuasi pada tahun 2018-2020.
- (3) Terdapat rata-rata nilai *Debt Equity Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang mengalami fluktuasi pada tahun 2018-2020.
- (4) Rata-rata nilai *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan sektor aneka industri yang mengalami fluktuasi pada tahun 2018-2020.
- (5) Terdapat variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- (6) Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

## 1.3 Pembatasan Masalah

Masalah dalam penelitian ini berfokus pada permasalahan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.

## 1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan diatas maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

- (1) Bagaimana keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?

- (2) Bagaimana keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?
- (3) Bagaimana kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?
- (4) Bagaimana risiko bisnis mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?
- (5) Bagaimana risiko bisnis mampu memoderasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?
- (6) Bagaimana risiko bisnis mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hal-hal sebagai berikut.

- (1) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri di BEI.
- (2) Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri di BEI.
- (3) Untuk melihat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri di BEI.
- (4) Untuk mengetahui keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor aneka industri di BEI.

- (5) Untuk mengetahui keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor aneka industri di BEI.
- (6) Agar mengetahui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor aneka industri di BEI.

### **1.6 Manfaat Hasil Penelitian**

Dari hasil penelitian yang sudah dilakukan diharapkan memberikan manfaat teoritis dan manfaat praktis.

#### **(1) Manfaat Teoritis**

Untuk menambah dan memperdalam ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi.

#### **(2) Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan agar bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang dimana menunjukkan kondisi suatu perusahaan. Sehingga investor dapat melakukan investasi pada situasi yang tepat.