

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perekonomian di zaman era globalisasi meningkatnya jumlah perusahaan, sehingga membuat persaingan menjadi semakin ketat. Hal tersebut menjadikan seluruh perusahaan melakukan berbagai strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan. Perusahaan untuk itu harus memperoleh keuntungan (laba) yang maksimal, dalam kegiatan operasional perusahaan dikenal istilah harta, hutang, modal, biaya, pendapatan, beban dan laba untuk keperluan pengambilan keputusan jangka panjang atau jangka pendek dimana tujuan jangka pendek memaksimalkan laba artinya memaksimalkan penghasilan perusahaan setelah pajak, sedangkan jangka panjang memaksimalkan nilai perusahaan artinya memaksimalkan nilai saham perusahaan (Utari, Purwanti dan Prawironegoro, 2016).

Perusahaan atau suatu badan usaha yang melakukan kegiatan operasional yang mengolah bahan mentah diproses bahan setengah menjadi bahan jadi produksi adalah Perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur menjadi sektor terbesar menyerap tenaga kerja, kinerja industri manufaktur dinilai semakin produktif dan kompetitif terlihat dari data Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan produksi industri manufaktur besar dan sedang pada tahun 2018 yang naik 4,07%.

Jumlah pertumbuhan produksi manufaktur tumbuh signifikan. Subsektor tekstil dan pakaian naik sebesar 18,78%, industri pengelolaan tembakau yang tumbuh hingga 16,10%, kemudian industri furniture 12,89%, serta industri kimia, farmasi, dan obat tradisional tumbuh 11,53%. Kinerja positif juga diikuti industri kertas, barang, percetakan dan reproduksi media rekaman pertumbuhan 9,22%,

Industri logam tumbuh 8,59%, dan industri makanan atau minuman 23,44%, industri manufaktur merupakan tulang punggung bagi pertumbuhan ekonomi nasional.

Tujuan dalam bisnis perusahaan mempertahankan bisnis dan memenangkan persaingan bisnis, perusahaan harus melakukan inovasi dan berbagai strategi bisnis agar mendapatkan kinerja yang diharapkan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan maksimal, jika seorang manager dapat mengambil keputusan keuangan dengan baik.

Perusahaan yang telah *go-public* akan cenderung memilih tim manajemen yang memiliki kekuasaan otonom yang sangat besar dimana tugas dan tanggung jawab manager dapat merencanakan sumber dan penggunaan dana dengan baik demi tujuan perusahaan.

“Tujuan perusahaan adalah mencari keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (*corporate value*) atau kemakmuran pemegang saham, serta mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*) Wiyono dan Kusuma, 2017:12”.

Menurut Kusumajaya (2011:34) Mengemukakan “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham”.

Nilai saham kepemilikan suatu indeks untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan, yang menjadi tolak ukur perusahaan mencerminkan aset milik perusahaan dan kinerja perusahaan dikatakan baik, prospek nilai perusahaan tinggi

“*Efficient Markets Hypothesis* (EMH) dikembangkan oleh Fama (1970) (dalam Wiyono dan Kusuma, 2017) yang dikenal sebagai konsep pasar efisien yang mengandung arti bahwa situasi yang mencerminkan seluruh informasi manajemen dan prospek perusahaan sehingga munculnya informasi baru dimasa yang akan datang, maka harga saham mencerminkan informasi tersebut”.

Teori ini EMH banyak merubah cara pandang tentang bagaimana kerja pasar modal dan terjadinya persaingan antarinvestor telah menyebabkan harga saham secara akurat merefleksikan seluruh informasi yang relevan, sehingga investor percaya bahwa harga yang terjadi adalah harga *fair*. (Wiyono dan Kusuma, 2017).

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.(Harmono,2014)

Harga pasar saham dipengaruhi oleh faktor-faktor: (1) Laba per lembar saham,(2)Tingkat bunga bebas risiko,(3)Ketidakpastian kegiatan operasional perusahaan.(Sutrisno,2013:4)

Fama dan *French* (dalam Wibawa dan Wijaya, 2010) berpendapat mengenai “Optimalisasi nilai perusahaan dapat tercapai dalam pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan”.

Fungsi manajemen keuangan berperan penting untuk menganalisis atau memanfaatkan sumber dana perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan baik. Fungsi manajemen keuangan terdiri atas tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, keputusan investasi,keputusan pendanaan, dan keputusan dividen masing-masing keputusan harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan. Kombinasi dari ketiganya akan memaksimumkan nilai perusahaan.(Sutrisno, 2013:5)

Perusahaan melakukan penerbitan saham dengan cara perusahaan harus meningkatkannya laba, karena laba pula dapat mengurangi pengeluaran pembiayaan, maka pemodal berinvestasi bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, namun harus mempertimbangkan keputusan keuangan dengan baik, oleh karena itu agar terhidar dari risiko yang berjangka panjang.

Menurut *Brealy R* dan *Myers,S* (1991) (dalam Wiyono dan Kusuma,2017) berpendapat mengenai tentang aktivitas investasi ialah keputusan yang mengarah pada pemberian solusi terhadap permasalahan besarnya investasi yang akan dilakukan dan pemilihan jenis investasi yang dipilih berupa aktiva lancar atau tetap, keputusan ini menyangkut penggunaan dana.

Atau aktivitas investasi bisa diartikan dengan kegiatan penggunaan dana berdasarkan pemikiran hasil yang sebesar-besarnya dan risiko yang sekecil-kecilnya. (Wiyono dan Kusuma,2017:11)

“*Signaling theory* mengemukakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan”.

Menurut Utari, Purwanti, dan Prawironegoro (2016:119) Investasi artinya pengeluaran saat sekarang untuk memperoleh arus dana (kas) masuk bersih dimasa mendatang, dana (kas) masuk dimasa mendatang berarti sesuatu hal yang belum pasti, maka investasi mengandung risiko besar, artinya suatu investasi tidak dapat dipastikan.

Menurut Sutrisno (2013:5) Aktivitas investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan modal atau dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Prasetyo (2011) mengemukakan tentang perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal, hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Aktivitas investasi merupakan hasil dari suatu keputusan yang harus dihitung dengan rasio *Price Earning Ratio* (PER). Aktivitas investasi dikaitan dengan sumber dan penggunaan dana yang disebut dengan aktivitas pendanaan.

Keputusan pendanaan atau aktivitas pembiayaan adalah keputusan yang mengarah pada pemilihan sumber pendanaan yang paling menguntungkan untuk membiayai investasi yang akan. (Wiyono dan Kusuma,2017:1)

Atau kegiatan pemilik dan manajemen perusahaan untuk mencari sumber modal baik sumber internal maupun eksternal guna membiayai kegiatan bisnis.(Wiyono dan Kusuma,2017:1)

Arieska (2011) mengemukakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang lebih aman daripada menerbitkan saham baru.

Aktivitas pendanaan ini sering disebut sebagai struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. (Sutrisno, 2013:5).

Aktivitas pendanaan mempengaruhi sumber pembiayaan yang memiliki keuntungan dan tingkat risiko yang berbeda. "*Trade off Theory* mengemukakan kenaikan hutang akan bermanfaat meningkatkan nilai perusahaan artinya penambahan hutang belum mencapai titik optimal, jika lebih kecil di bandingkan dari nilai kebangkrutan,maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan".(Ayuni,Efti,danKurniaty,2014)

Aktivitas pendanaan diperhitungkan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana rasio ini berkaitan hutang dengan modal sendiri merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. (Sutrisno,2013:218)

Selain itu manajer keuangan mesti mempertimbangkan dalam suatu masalah yang sering dihadapi dengan kegiatan perusahaan. Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham,dividen diartikan bagian dari penghasilan.(Sutrisno,2013:5)

Kebijakan dividen yaitu keputusan menyangkut penentuan berapa porsi dari keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen, dengan memperhatikan kemampuan perusahaan tumbuh dengan dana internal (laba ditahan). (Wiyono dan Kusuma, 2017:2).

Kebijakan dividen suatu keputusan manajemen keuangan untuk menentukan (1) besarnya presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*, (2) stabilitas dividen yang dibagikan, (3) dividen saham (*stock dividend*), (4) pemecahan saham (*stock split*), serta (5) penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. (Sutrisno, 2013:5).

Semakin rendahnya laba ditahan akan mengakibatkan kecilnya pertumbuhan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, maka memperkecil pertumbuhan dividen. Laba ditahan dapat mengembangkan perusahaan sebagai reinvestasi untuk membiayai pembiayaan perusahaan. (Sutrisno, 2013:266)

Rasio pembayaran dividen menggunakan perhitungan *Dividen Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. (Wiyono dan Kusuma, 2017:12)

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) dimana aktivitas investasi, aktivitas pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan penelitian tersebut menunjukkan 17,8% perubahan nilai perusahaan berpengaruh oleh tiga aktivitas tersebut, sedangkan sisanya 82,2% dipengaruhi faktor lain dari luar model penelitian.

Penelitian lainnya yang dilakukan Septia (2015) mengatakan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan bahwa *dividen payout ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mardiati, Ahmad dan Putri (2012) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Aktivitas pendanaan atau dikenal sebagai kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dimana tinggi dan rendahnya hutang tidak mempengaruhi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Yogy Endarmaan (2014) Hasil penelitian menunjukan bahwa keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Perbankan di BEI.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan Afzal dan Rohman (2012) pengujian regresi menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga keputusan pendanaan naik, maka nilai perusahaan juga naik.

Maka penelitian tertarik untuk melakukan sebuah penelitian yang berjudul “Pengaruh Aktivitas Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur sub sektor barang konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018”.

1.2. Rumusan Masalah

1. Adakah pengaruhnya aktivitas investasi diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Adakah pengaruhnya aktivitas pendanaan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 ?
3. Adakah pengaruhnya aktivitas dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Adakah pengaruhnya secara simultan aktivitas investasi, aktivitas pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang di ukur dengan *Price to Book Value* secara simultan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, penelitian membatasi pembahasan demi menghindari meluasnya permasalahan penelitian. Oleh karena itu, permasalahan penelitian dibatasi adakah pengaruh aktivitas investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh aktivitas investasi yang di proksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk mengetahui pengaruh aktivitas pendanaan yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang di proksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh aktivitas investasi, aktivitas pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang di ukur dengan *Price to Book Value* secara simultan.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan dapat memberikan manfaat kepada banyak pihak yang bersangkutan, baik secara teoritis maupun secara praktis yaitu :

1. Bagi Perusahaan

Sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam bidang manajemen keuangan. Mengoptimalkan kinerja perusahaan dalam melaporkan laporan keuangan demi tercapainya tujuan perusahaan.

2. Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan ilmu dalam bidang manajemen keuangan,serta sebagai pembelajaran penelitian selanjutnya

1.6. Sistematika Penelitian

BAB I

Pendahuluan

Menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II

Tinjauan Pustaka

Mengenai landasan teori, kerangka berpikir, hipotesis dan penelitian terlebih dahulu.

BAB III

Metodelogi Penelitian

Menjelaskan suatu penelitian mengenai metode penelitian, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik

pengumpulan data, variabel penelitian, metode pengumpulan data, metode analisis data dan pengujian hipotesis

BAB IV

Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini menguraikan isi mengenai gambaran umum dari objek penelitian. Selain itu, bab ini juga menjelaskan secara sistematis hasil dari penelitian yang telah dilakukan serta menjelaskan perbandingan hasil antara penelitian ini dengan yang terdahulu.

BAB V

Penutup

Bab ini menyimpulkan penelitian yang telah dilakukan ataupun menjelaskan keterbatasan dari penelitian serta saran-saran yang bisa digunakan sebagai acuan oleh peneliti-peneliti lain di masa yang akan datang

