

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan bisnis di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat. Hal ini terlihat dari semakin bertambahnya jumlah perusahaan sehingga membuat persaingan yang semakin ketat. Perusahaan - perusahaan yang bergerak baik dalam bidang jasa maupun manufaktur saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik, hal ini mendorong masing - masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan. Suatu perusahaan mempunyai tujuan yang jelas yaitu untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar – besarnya, memakmurkan para pemilik perusahaan (pemilik saham) dan memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya, dimana harga saham menunjukkan nilai perusahaan tersebut di pasar modal. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan fair price yang dapat dijadikan sebagai cerminan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah hal yang penting, dimana hal tersebut digunakan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan. Nilai pemegang saham akan meningkat jika diikuti dengan meningkatkannya nilai perusahaan, yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang

tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa capital gain dari saham yang mereka miliki. Dimana capital gain atau keuntungan modal merupakan keuntungan yang diperoleh ketika penjualan asset modal (investasi) mempunyai harga jual yang lebih tinggi daripada harga beli.

Nilai perusahaan merupakan gambaran atas keadaan perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor begitu pula sebaliknya, hal ini disebabkan karena nilai perusahaan merupakan indikasi atau tolok ukur kinerja yang dimiliki perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan menjadi indikasi kinerja perusahaan juga tidak luput dari ketidakberhasilan peningkatan nilai perusahaan, dimana disebabkan oleh tidak cermatnya pihak manajemen yang mempengaruhi ketidakmampuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yakni memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum dengan meningkatnya nilai perusahaan, banyak shareholder yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para professional yang bertanggung jawab mengelola perusahaan yang disebut manajer. Manajer memegang peranan penting dalam memaksimalkan nilai sebuah perusahaan. Manajer perusahaan dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan yang menyangkut pembagian laba dalam bentuk dividen. Ketiga keputusan tersebut

saling berkaitan dan setiap keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya. Kombinasi yang optimal dari keputusan keuangan akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Hal tersebut berdampak pada pasar yang percaya akan kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Fenomena penurunan nilai perusahaan pada beberapa tahun belakangan ini berperan penting terhadap pertumbuhan investasi terutama pada seluruh sektor perusahaan manufaktur. Kondisi nilai perusahaan selalu berubah – ubah atau fluktuatif setiap tahunnya, seperti nilai perusahaan beberapa perusahaan manufaktur dalam tabel berikut :

Tabel 1. 1

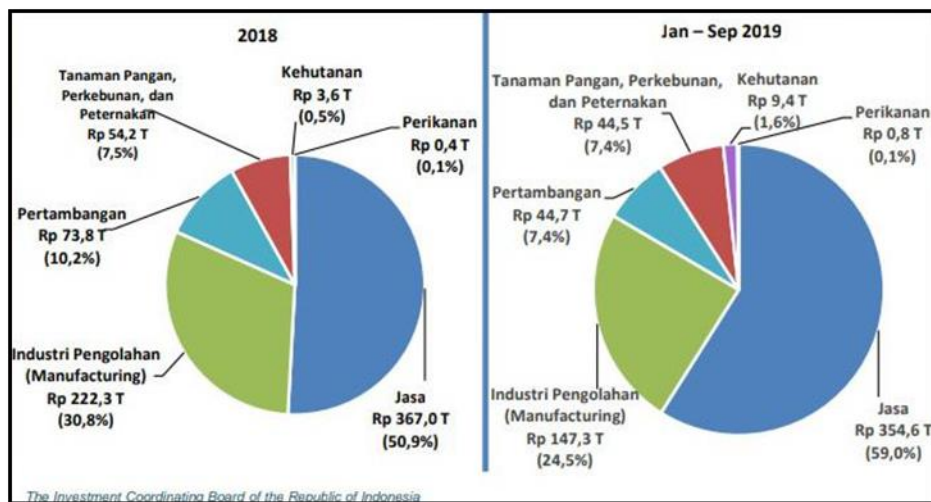
Penurunan Nilai Perusahaan Manufaktur

No	Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019
1	Mandom Indonesia Tbk	1,93	1,44	1,94	1,77	1,72
2	Tri Banyan Tirta Tbk	1,40	0,01	1,86	2,29	2,18
3	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,63	0,00	0,85	0,89	0,68

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui bahwa nilai perusahaan di beberapa perusahaan manufaktur selalu fluktuatif setiap tahunnya. Pada perusahaan Mandom Indonesia Tbk misalnya, terjadi penurunan nilai perusahaan dari 1,77 menjadi 1,72 pada tahun 2019. Kondisi yang sama juga terjadi pada perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk, nilai perusahaan tahun 2019 menurun menjadi 2,18 dari sebelumnya bernilai 2,29 pada tahun 2018. Perusahaan Wilmar Cahaya

Indonesia Tbk pun mengalami hal yang sama, terjadi penurunan nilai perusahaan pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,68. Berdasarkan data tersebut, dapat diketahui bahwa terjadi penurunan nilai perusahaan di perusahaan manufaktur pada periode 2019. Hal ini memberikan dampak penurunan jumlah investasi pada perusahaan manufaktur sebagaimana tercantum dalam gambar berikut :



Gambar 1. 1 Penurunan Jumlah Investasi Pada Sektor Manufaktur

Berdasarkan gambar tersebut diketahui bahwa jumlah investasi pada tahun 2018 sebesar 222,3 T sedangkan pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 147,3 T. Adapun rincian selisih jumlah investasi pada perusahaan manufaktur adalah sebagai berikut :

Tabel 1. 2

Selisih Jumlah Investasi Perusahaan Manufaktur

Tahun 2018	Tahun 2019	Selisih
222,3 T	147,3 T	-75 T

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui bahwa jumlah investasi pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 75 T. Hal tersebut dilihat

dari data index saham yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia bahwa selama kuartal II 2019, Laju Pertumbuhan Tetap Bruto (PMTB) atau investasi hanya tumbuh 5,01 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Angka tersebut melambat dibandingkan periode yang sama tahun lalu sebesar 5,85 persen. Hal tersebut merupakan tanda adanya masalah investasi yang menjadi penghambat perkembangan industri di Indonesia, terutama untuk industri manufaktur. (Badan Koordinasi Penanaman Modal, 2019).

Salah satu bagian dari keputusan keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan dikatakan sebagai aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian dana ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Bagi beberapa perusahaan, aktivitas investasi merupakan unsur penting dari operasi perusahaan dan penilaian kinerja perusahaan. Keputusan pendanaan mencakup penentuan sumber dana eksternal dan internal. Sumber dana eksternal yang mana dapat diperoleh dari hutang dan ekuitas baru, sedangkan sumber dana internal diperoleh dari laba ditahan. Jadi, semakin baik keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan akan semakin berdampak positif bagi peningkatan nilai perusahaan. Dimana keputusan pendanaan ini dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan sehingga memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Penentuan laba ditahan terkait dengan keputusan dividen, sehingga keputusan pendanaan dan keputusan dividen menjadi saling terkait.

Keputusan dividen dikatakan sebagai suatu keputusan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menentukan besaran pendapatan atau keuntungan yang akan dibagikan terhadap pemilik saham di suatu perusahaan. Nilai atau besaran dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan tersebut. Pembagian dividen juga dapat dipengaruhi oleh kepentingan pihak - pihak tertentu di suatu perusahaan. Menurut Sartono (2001) kebijakan dividen merupakan hal penting yang digunakan untuk menentukan dana yang mengalir ke investor dan dana yang disimpan oleh perusahaan untuk investasi. Dalam hal ini, nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari kemampuan pembayaran dividen kepada pemilik perusahaan. Dimana jumlah dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham yang diperoleh, sehingga semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin naik pula harga sahamnya.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan laba yang diperoleh terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja baik, sehingga akan menciptakan respon positif kepada pemegang saham dan meningkatkan harga saham perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Profitabilitas berperan penting terhadap perusahaan karena profitabilitas dijadikan sebagai tolak ukur oleh para pimpinan perusahaan untuk mengukur kinerja, pengelolaan dan tingkat keuntungan perusahaan. Profitabilitas akan mencerminkan keberhasilan dan efektifitas manajemen secara menyeluruh, dimana rasio ini akan menunjukkan

perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Return Of Equity (ROE). ROE merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dimana rasio ini digunakan untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, sehingga semakin tinggi ROE maka semakin efisien dan efektif perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya dan berakhir terhadap kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya kepada perusahaan. Naiknya laba bersih tersebut dapat dijadikan sebagai indikasi bahwasanya nilai perusahaan naik, hal ini terjadi karena naiknya laba perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi untuk pemegang saham. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Iwan Rapika (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dimana, laba memberi sinyal positif kepada investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai laba yang diperoleh maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena tinggi profitabilitas akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk berpartisipasi dalam meningkatkan permintaan saham.

Dewasa ini perusahaan manufaktur mengalami masa penurunan dimana investasi belum mendongkrak naik, hal ini berdampak terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami ketidakstabilan. Dengan demikian, terdapat indikasi dan dampak

investasi terhadap efektivitasnya pertumbuhan ekonomi. Pada penelitian sebelumnya, hasil penelitian Wardatul Jannah, Ahmad Juanda dan Adi Prasetyo (2019), Sitti Murniati, H. Abdul Rahman Mus, H. Baharuddin Semmaila & Hj. A. Nirwana Nur (2019), Ihdina Syafitri dan Lena Farida (2017), Mey Rianaputri Himawan dan Yulius Jogi Christiawan,S.E.,MSi.,Ak (2016), Nindy Wulandari, Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat inkonsistensi hasil penelitian Fernandes dan Henryanto Wijaya (2020), Mimelientesa Irman, Suriati, Ahmad Zulkarnain Estu (2019), Elfa April Niya dan Wahidahwati (2019), Dita Kumalasari dan Akhmad Riduwan (2018), Umi Mardiyanti, Gatot Nazir Ahmad dan Muhammad Abrar (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Nathania Anastasia Sindunata dan Henryanto Wijaya (2020), Mislia Ambar Sari, Lela Nurlaela Wati dan Bambang Rahardjo (2020), Stella Butje, Cepi Pahlevi, Erlina Pakki (2019), Iwan Rapika (2019), Dita Kumalasari dan Akhmad Riduwan (2018), Fakhri Ryan Cahyanto Putra, Budi Santoso, Ni Ketut Surasni (2019), Ihdina Syafitri dan Lena Farida (2017), Ni Kadek Dewi Octaviani dan Ida Bagus Putra Astika (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat inkonsistensi hasil penelitian Sitti Murniati, H. Abdul Rahman Mus, H. Baharuddin Semmaila & Hj. A. Nirwana Nur (2019), Wardatul Jannah, Ahmad Juanda dan Adi Prasetyo (2019), Mey Rianaputri Himawan dan Yulius Jogi Christiawan,S.E.,MSi.,Ak (2016) serta Nindy Wulandari, Ronny Malavia Mardani

dan Budi Wahono (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian Sitti Murniati, H. Abdul Rahman Mus, H. Baharuddin Semmaila & Hj. A. Nirwana Nur (2019), Fernandes dan Henryanto Wijaya (2020), Elfa April Niya dan Wahidahwati (2019), Fakhri Ryan Cahyanto Putra, Budi Santoso, Ni Ketut Surasni (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Terdapat inkonsistensi hasil penelitian Nindy Wulandari, Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai.

Hasil penelitian Nathania Anastasia Sindunata dan Henryanto Wijaya (2020), Ni Kadek Dewi Octaviani dan Ida Bagus Putra Astika (2016) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Terdapat inkonsistensi hasil penelitian Mislia Ambar Sari, Lela Nurlaela Wati dan Bambang Rahardjo (2020), Stella Butje, Cepi Pahlevi, Erlina Pakki (2019), Sitti Murniati, H. Abdul Rahman Mus, H. Baharuddin Semmaila & Hj. A. Nirwana Nur (2019), Fakhri Ryan Cahyanto Putra, Budi Santoso, Ni Ketut Surasni (2019), Nindy Wulandari, Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu masih terdapat ketidakkonsistenan mengenai hasil yang didapatkan dari penelitian sebelumnya,

sehingga peneliti tertarik untuk melakukan pengujian mengenai Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen ini dengan mengambil judul PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019). Dalam melakukan penelitian, peneliti menggunakan 2 variabel independen serta 1 variabel perantara untuk mendapatkan hasil yang maksimal, diantaranya yaitu menggunakan variabel Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam hal ini, alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan, dimana perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, kondisi perusahaan manufaktur yang sedang mengalami penurunan juga membuat peneliti tertarik untuk meneliti nilai perusahaannya secara mendalam.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka dapat diperoleh perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji dan menganalisis keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Menguji dan menganalisis kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Menguji dan menganalisis profitabilitas dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Menguji dan menganalisis profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

D. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkan informasi mengenai pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Adapun manfaat yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini bermanfaat untuk mengembangkan ilmu pengetahuan pada bidang manajemen khususnya manajemen keuangan yaitu nilai perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan serta memperdalam penulis maupun pembaca di bidang manajemen keuangan terutama bidang penilaian perusahaan.

b) Bagi Perusahaan

Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan untuk menentukan keputusan yang tepat terkait keputusan manager memanager perusahaannya guna meminimalisir kesalahan kinerja pada perusahaan serta dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

c) Bagi Investor

Bagi investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi agar dapat meminimalkan resiko kerugian.

E. Batasan Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan objek penelitian dan sampel terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan masa penelitian selama 5 tahun, dimana dimulai dari tahun 2015 – 2019. Serta variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen antara lain keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan serta profitabilitas yang digunakan sebagai variabel moderasi.