

BAB I

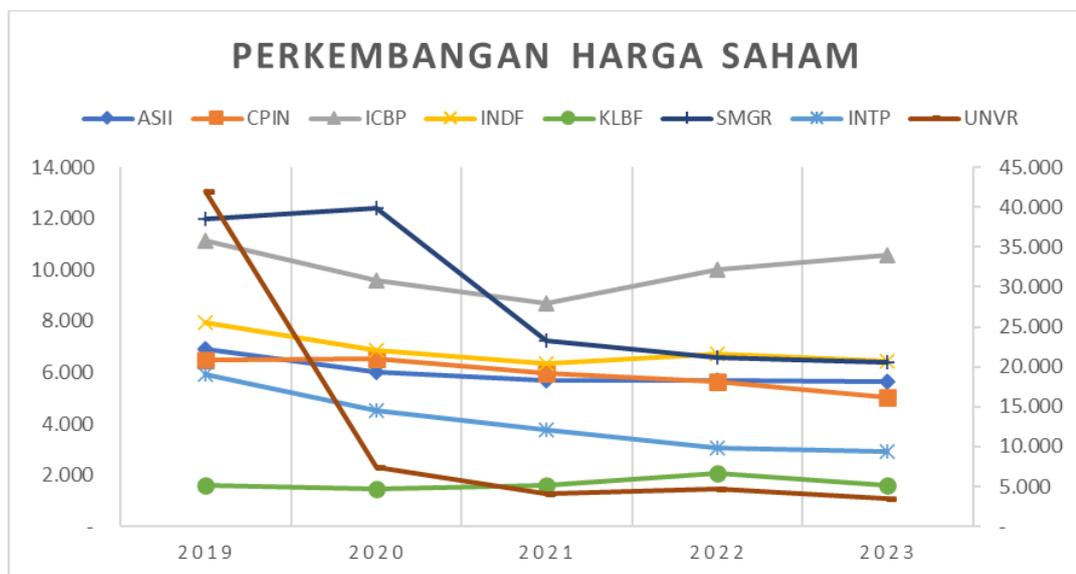
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sebagai entitas yang berorientasi pada keuntungan, perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan anggota organisasi sekaligus menciptakan peluang bagi para pemegang saham. Demi menjaga kelangsungan bisnis dan menarik perhatian investor, perusahaan perlu memastikan kualitas operasional yang optimal. Salah satu langkah yang dapat ditempuh adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Langkah ini bertujuan untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham (investor), yang menjadi salah satu tujuan utama perusahaan. Manajer meyakini bahwa nilai perusahaan mencerminkan performa keseluruhan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan keberhasilan manajer dalam menjalankan tugasnya, yang secara tidak langsung berkontribusi pada kesejahteraan investor.

Dari perspektif investor, peningkatan nilai perusahaan dianggap sebagai tanda yang positif. Pandangan yang baik di kalangan investor ini dapat mendorong minat mereka untuk menanamkan modal, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham perusahaan (Hapsari et al., 2021). Nilai perusahaan merepresentasikan pandangan investor terhadap kinerja perusahaan, yang tercermin melalui harga saham yang terbentuk oleh mekanisme penawaran dan permintaan di pasar modal.

Harga saham yang tinggi mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang cerah. Dengan demikian, semakin tinggi harga saham, semakin besar pula nilai perusahaan. Namun, dalam kenyataannya, harga saham suatu perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan. Kondisi ini juga terlihat pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45:



Gambar 1. 1 Grafik Harga Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2019-2023

Sumber: (Bursa Efek Indonesia, data diolah peneliti, 2024)

Grafik harga saham perusahaan sektor manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 pada tahun 2019 hingga 2023 di atas menunjukkan bahwa setiap tahunnya terdapat fluktuasi yang besar. Misalnya, PT Indocement Tunggak Prakarsa Tbk. (INTP) mengalami penurunan harga saham dalam beberapa tahun terakhir akibat berbagai faktor. Dampak pandemi COVID-19 menyebabkan tekanan pada volume penjualan dan harga jual perusahaan, sehingga kinerja keuangan tidak optimal meskipun sempat mengalami pemulihan. Selain itu, persaingan ketat di

industri semen membuat posisi pasar INTP semakin tertekan, mengakibatkan perusahaan sulit mempertahankan dominasinya di tengah kompetisi yang semakin sengit. Kinerja keuangan yang tidak memenuhi ekspektasi analis juga memperburuk sentimen pasar terhadap saham ini, yang pada akhirnya berdampak pada pergerakan harga sahamnya di bursa. Selain faktor internal, kondisi pasar modal yang tidak stabil semakin memberikan tekanan terhadap saham INTP, membuatnya mengalami fluktuasi yang cukup besar dalam beberapa waktu terakhir (cnbcindonesia.com). Meskipun demikian, masih ada peluang pemulihan jika kondisi industri membaik dan strategi perusahaan mampu menghadapi tantangan yang ada.

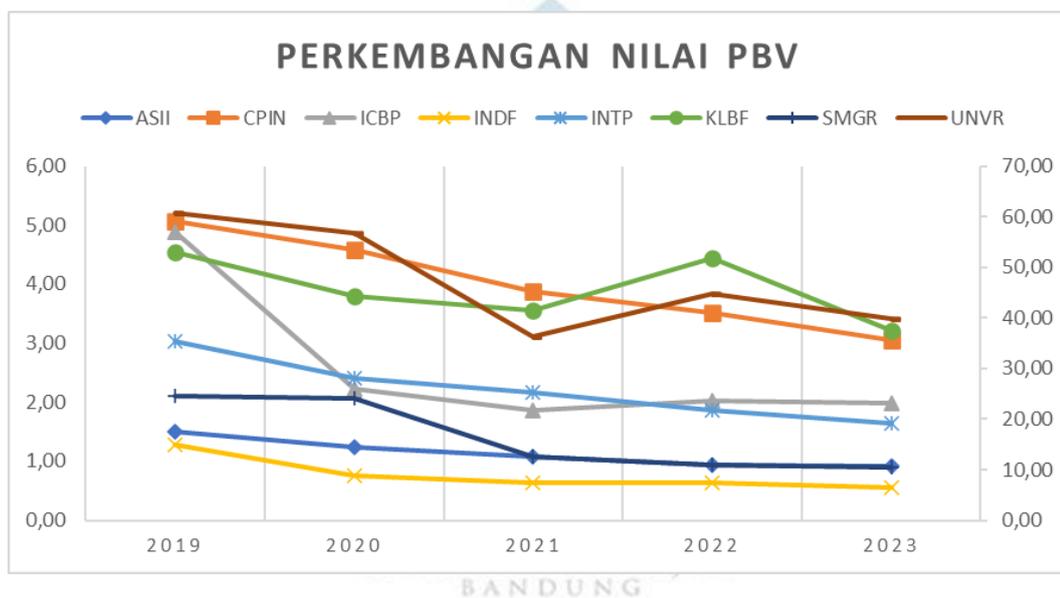
Sementara itu, PT Astra International Tbk. (ASII) mengalami tren harga saham yang relatif stabil meskipun terjadi sedikit penurunan pada 2020 akibat dampak pandemi COVID-19 yang memberikan tekanan besar pada industri otomotif. Selama pandemi, penurunan daya beli konsumen menyebabkan penurunan signifikan dalam penjualan kendaraan bermotor, baik mobil maupun sepeda motor. Kinerja keuangan perusahaan juga terpengaruh, seperti laba bersih dan pendapatan yang menurun (cnbcindonesia.com). Meskipun demikian, harga saham ASII tetap bertahan di kisaran Rp5.650 hingga Rp6.925 selama lima tahun terakhir, mencerminkan stabilitas jangka panjang meskipun ada tekanan dari pandemi.

Di sisi lain, PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) mengalami penurunan harga saham yang signifikan, dari Rp42.000 pada 2019 menjadi Rp3.530 pada 2023. Penurunan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain kinerja keuangan

yang menurun, seperti adanya penurunan pendapatan dan laba bersih pada tahun 2023. Selain itu, persaingan yang semakin ketat, terutama dari produsen baru dengan harga lebih kompetitif, mengurangi pangsa pasar UNVR, terutama di segmen makanan dan minuman. Lalu, adanya isu sosial dan politik terkait boikot produk yang diduga terafiliasi dengan Israel juga memperburuk sentimen negatif terhadap perusahaan. Di sisi lain fluktuasi harga bahan baku juga mengurangi margin keuntungan, selain itu adanya penurunan valuasi saham menunjukkan penurunan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (liputan6.com). Secara umum, fluktuasi harga saham ini memberikan gambaran bagaimana berbagai sektor industri manufaktur menghadapi tantangan dalam beberapa tahun terakhir. Dampak pandemi COVID-19 dan kondisi ekonomi domestik memberikan tekanan terhadap performa perusahaan.

Nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting karena peningkatannya dapat berpengaruh langsung pada kesejahteraan pemegang saham (Agustin & Anwar, 2022). Pencapaian nilai perusahaan yang optimal dapat diwujudkan melalui penerapan fungsi manajemen keuangan, di mana setiap keputusan finansial yang diambil saling berhubungan dan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan (Natasha, 2021). Untuk menarik perhatian investor, perusahaan berusaha memaksimalkan kinerjanya agar tetap kompetitif dengan perusahaan lain di industri yang serupa. Perusahaan dengan nilai yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal mereka (Wardhani et al., 2021). Nilai perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh calon investor saat membuat keputusan investasi. Oleh

karena itu, nilai perusahaan harus menjadi perhatian utama bagi investor yang ingin berinvestasi di suatu perusahaan tertentu (Agustin & Anwar, 2022). Salah satu metode untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *price-to-book value* (PBV), yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. PBV yang baik menunjukkan posisi keuangan perusahaan yang sehat. Berikut adalah nilai PBV perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di indeks LQ45:



Gambar 1. 2 Grafik *Price to Book Value* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2019-2023

Sumber: (Bursa Efek Indonesia, data diolah peneliti, 2024)

Pada Gambar 1.2, perhitungan nilai perusahaan menggunakan rasio *price-to-book value* (PBV) untuk periode 2019 hingga 2023 menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki PBV yang berbeda. Dari data tersebut, terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai PBV lebih besar dari 1 (satu), yang berarti nilai pasar perusahaan-perusahaan tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

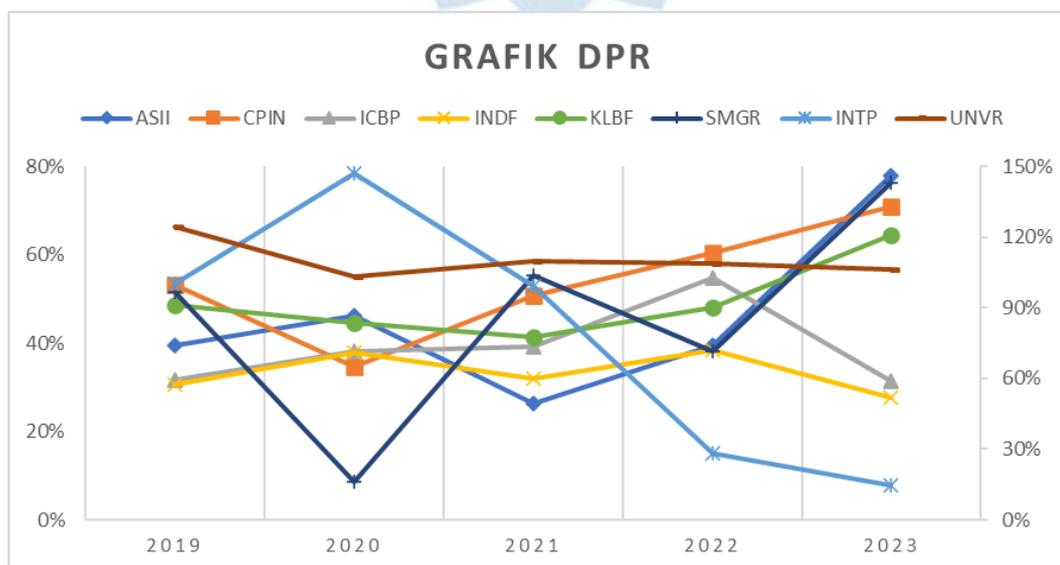
Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar pula tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, yang berpotensi meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham (Hartono, 2017). Sementara itu, PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) mencatatkan nilai PBV di bawah 1 (satu) selama periode 2020-2023, kecuali pada tahun 2019 yang mencatatkan nilai PBV sebesar 1,28. PT Astra International Tbk. (ASII) dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) juga menunjukkan nilai PBV di bawah 1 (satu), kecuali pada periode 2019-2021, di mana nilai PBV keduanya melebihi 1 (satu). Kondisi ini menggambarkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak beroperasi dengan optimal, yang terlihat dari penurunan harga saham di bawah nilai bukunya. Hal ini dapat mengindikasikan penurunan kualitas dan kinerja keuangan perusahaan (Galib & Hidayat, 2018).

Dalam manajemen keuangan, terdapat tiga faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, yang saling berhubungan (Ichfan et al., 2019). Menurut Rodoni & Ali (2014), keputusan investasi mencakup pengalokasian dana untuk investasi jangka panjang, baik dalam bentuk aset berwujud maupun tidak berwujud. Besarnya pengeluaran investasi mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan dan berfungsi sebagai indikator peningkatan nilai perusahaan. Secara umum, keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena keputusan ini memengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Oleh karena itu, pengambilan keputusan investasi yang tepat menjadi strategi utama untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, yang dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan (Dewi & Suardana, 2015). Keputusan investasi yang

lebih besar membuka peluang lebih banyak bagi perusahaan untuk mencapai tingkat pengembalian yang optimal. Hal ini dapat memperbaiki persepsi investor terhadap perusahaan dan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Keputusan investasi ini berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan karena menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi (Pertwi et al., 2016).

Investasi yang dilakukan oleh perusahaan sering kali membuka peluang untuk meningkatkan daya saing. Peluang investasi yang dikelola dengan baik dapat mendorong peningkatan kinerja dan nilai perusahaan. Namun, jika peluang tersebut tidak dimanfaatkan secara optimal, hal ini bisa mengarah pada kerugian atau penurunan kinerja perusahaan (Khafa & Laksito, 2015). Menurut Rodoni & Ali (2014), keputusan pendanaan merupakan langkah berikutnya setelah keputusan investasi, di mana perusahaan menentukan sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Sumber pendanaan ini bisa berasal dari dana internal maupun eksternal. Berdasarkan teori *trade-off* Mardiyati et al. (2015), peningkatan utang dapat memberikan keuntungan jika mampu meningkatkan nilai perusahaan, namun keuntungan ini hanya berlaku selama jumlah utang belum mencapai tingkat optimal. Pada titik tersebut, nilai perusahaan dapat mencapai puncaknya. Harmono (2014) berpendapat bahwa kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Kebijakan ini juga mencakup aspek stabilitas dividen dari waktu ke waktu, distribusi dividen saham, dan pembelian kembali saham oleh perusahaan.

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan keuangan yang krusial bagi perusahaan, karena umumnya investor tertarik untuk berinvestasi guna memperoleh *return* berupa *capital gain* atau dividen. Dalam hal ini, manajer harus membuat keputusan yang tepat mengenai apakah laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) oleh perusahaan (Hariyani, 2023). Dharmawan et al. (2023) menambahkan bahwa keuntungan yang diterima oleh pemegang saham mempengaruhi kesejahteraan mereka, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Peningkatan pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang menunjukkan adanya perbaikan kinerja perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. 3 Grafik *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2019-2023

Sumber: (Bursa Efek Indonesia, data diolah peneliti, 2024)

Berdasarkan Grafik 1.3, *dividend payout ratio* (DPR) dari 8 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2019–2023 menunjukkan adanya fluktuasi dalam kebijakan dividen. Hal ini mencerminkan strategi perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. DPR yang ditampilkan menunjukkan variasi yang signifikan di beberapa perusahaan. Sebagai contoh, PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) menunjukkan konsistensi dalam kebijakan dividennya dengan DPR yang tetap tinggi, meskipun sedikit menurun dari 124% pada tahun 2019 menjadi 106% pada tahun 2023, yang mencerminkan komitmen perusahaan untuk memberikan dividen besar meski menghadapi tantangan ekonomi (unilever.co.id).

Pandemi COVID-19 pada tahun 2020 menjadi salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen sebagian besar perusahaan. Banyak perusahaan mengalami penurunan DPR yang signifikan pada tahun tersebut, seperti yang terlihat pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) yang DPR-nya menurun tajam dari 52% pada tahun 2019 menjadi hanya 9% pada tahun 2020 (cnbcindonesia.com). Di sisi lain, beberapa perusahaan seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) menunjukkan ketahanan di tengah pandemi dengan meningkatkan DPR dari 32% pada tahun 2019 menjadi 38% pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman memiliki daya tahan yang lebih baik dibandingkan sektor lain (cnbcindonesia.com).

Seiring dengan pemulihan ekonomi pasca-pandemi, DPR di sebagian besar perusahaan menunjukkan tren kenaikan. PT Astra International Tbk. (ASII), misalnya, meningkatkan DPR dari 39% pada tahun 2019 menjadi 78% pada tahun

2023, mencerminkan pemulihan sektor otomotif (cnbcindonesia.com). Hal serupa juga terlihat pada PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF), yang secara konsisten meningkatkan DPR dari 45% pada tahun 2020 menjadi 64% pada tahun 2023, menunjukkan kinerja yang stabil di sektor farmasi (cnbcindonesia.com). Konsistensi atau peningkatan DPR, seperti yang ditunjukkan oleh UNVR dan KLBF, mengirimkan sinyal positif kepada investor tentang stabilitas dan komitmen perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Sebaliknya, penurunan DPR yang signifikan tanpa alasan strategis dapat menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor (Ningrum, 2022). Dengan demikian, fluktuasi DPR selama lima tahun terakhir menjadi salah satu indikator penting yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Berbagai studi sebelumnya mengenai hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan telah dilakukan, namun hasil yang diperoleh menunjukkan adanya perbedaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2020) dan Ardatiya et al. (2022) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain, seperti yang dilakukan oleh Hidayat et al. (2023) dan Monika et al. (2023) menemukan bahwa keputusan investasi tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, yang telah banyak diteliti oleh berbagai peneliti, namun hasilnya tetap bervariasi. Penelitian oleh Ardatiya et al. (2022) dan Monika et al. (2023) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh

Kurniawan (2020) dan Hidayat et al. (2023) menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga telah banyak diteliti, namun hasil yang diperoleh masih menunjukkan perbedaan. Penelitian oleh Ardatiya et al. (2022), Hidayat et al. (2023) , dan Monika et al. (2023) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya serta ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2019-2023)."

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan, yang tercermin dari harga saham serta rasio keuangan seperti *Price to Book Value* (PBV). Namun, data menunjukkan adanya fluktuasi nilai perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2019–2023.

2. Fluktuasi tersebut mencerminkan adanya dinamika dalam penerapan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Dinamika ini belum selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan, sehingga memunculkan kebutuhan untuk dianalisis lebih lanjut.
3. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Misalnya, penelitian oleh Ardatiya et al. (2022) menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh Pirstina & Khairunnisa (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

C. Batasan Masalah

Batasan penelitian atau batasan masalah merupakan pernyataan fokus masalah yang akan dikaji. Batasan masalah mempertegas dan menyederhanakan variabel-variabel yang dikaji. Dengan batasan masalah, skripsi diharapkan terhindar dari bias tema yang dibahas (Panduan Tugas Akhir, 2025). Penelitian ini difokuskan pada analisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ruang lingkup variabel penelitian dibatasi pada tiga variabel independen, yaitu:
 - a. Keputusan Investasi yang diukur menggunakan rasio *Total Asset Growth* (TAG)
 - b. Keputusan Pendanaan yang diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).
 - c. Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV).
3. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar secara konsisten dalam indeks LQ45 selama periode pengamatan tahun 2019–2023.
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Penelitian ini tidak membahas faktor-faktor lain di luar keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen yang mungkin juga memengaruhi nilai perusahaan, seperti kondisi makroekonomi, faktor eksternal, atau kebijakan pemerintah.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Seberapa besar keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2019–2023?
2. Seberapa besar keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2019–2023?
3. Seberapa besar kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2019–2023?
4. Seberapa besar keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2019–2023?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disampaikan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2023.
2. Menganalisis pengaruh keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2023.

3. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2023.
4. Menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2023.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan, baik dari segi akademik maupun praktis. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Akademik

a. Memperkaya Literatur Keilmuan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dalam literatur manajemen keuangan, khususnya terkait pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti berikutnya yang mengkaji topik serupa.

b. Sebagai Referensi untuk Penelitian Lanjutan

Hasil penelitian ini dapat menjadi landasan atau bahan rujukan bagi penelitian selanjutnya yang fokus pada analisis keuangan di sektor manufaktur, terutama bagi mahasiswa dan akademisi yang tertarik meneliti faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Menambah Pemahaman dalam Praktik Keuangan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu mahasiswa dalam memahami penerapan keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen dalam konteks nyata perusahaan, khususnya dalam kaitannya dengan nilai perusahaan di sektor manufaktur.

b. Mendukung Pembelajaran dalam Mata Kuliah Terkait

Hasil dari penelitian ini dapat dimanfaatkan dalam proses pembelajaran, khususnya pada mata kuliah manajemen keuangan, analisis laporan keuangan, atau pengambilan keputusan keuangan, sehingga mahasiswa dapat mengaitkan teori dengan praktik yang terjadi di perusahaan.

