

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya mulai dari proses produksi yaitu dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan baku hingga menjadi barang jadi. Perusahaan industri manufaktur terbagi lagi dalam tiga sektor yang masing-masing memberikan kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Perkembangan perekonomian yang begitu pesat pada masa sekarang ini membuat persaingan di bidang ekonomi menjadi semakin ketat dan menjadikan perusahaan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaannya. Persaingan tersebut mengharuskan para manajer untuk berpacu dalam mencapai tujuan perusahaan. Untuk itu seorang manajer harus bisa mengambil keputusan yang tepat.

Pertumbuhan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya, karena perubahan harga saham dapat digunakan untuk melihat penilaian investor terhadap perusahaan, sedangkan untuk perusahaan penawaran perusahaan yang sudah *go public*, harga diamati dengan perdagangan di bursa saham. Menurut Husnan (2008), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan nilai yang bersedia dikorbankan oleh investor pada saat membeli saham. Baik buruknya nilai perusahaan dapat mengindikasikan keadaan perusahaan itu sendiri, sehingga nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor. Investor akan menggunakan nilai perusahaan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, karena nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan juga mencerminkan kekayaan atau aset yang dimiliki oleh perusahaan (Hidayah, 2015; Rofiananda *at al* 2019). Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat, sehingga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham

atau pemilik perusahaan. Jadi, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan dapat ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan khususnya laporan posisi keuangan perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu dan laporan laba rugi untuk menilai laba perusahaan yang diperoleh dari tahun ke tahun (Hidayah, 2015). Nilai perusahaan juga tercermin dari harga pasar sahamnya. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat, sehingga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Jadi, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Merosotnya harga saham sepanjang tahun 2017 menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Seperti yang dikutip dalam Detik *Finance* terdapat 15 saham yang paling merosot sepanjang tahun 2017 yang dikutip dari data Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu:

1. PT. Polaris Investama Tbk (PLAS) mengalami penurunan sebesar 87,68% dari posisi akhir tahun 2016 Rp 406 menjadi Rp 50.
2. PT. Capitol Nusantara Indonesia Tbk (CANI) turun 84,6% dari posisi akhir tahun 2016 sebesar Rp 1.740 menjadi Rp 268.
3. PT. Renuka Coalindo Tbk (SQMI) turun sebesar 79,76%, tahun 2016 Rp 1.640 menjadi Rp 332
4. PT. Energi Mega Persada Tbk (ENRG) turun 77,75% dari posisi akhir tahun 2016 Rp 400 menjadi Rp 89.
5. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) turun 75,53% dari posisi akhir tahun 2016 Rp 1.945 menjadi Rp 476.
6. PT. Island Concepts Indonesia Tbk (ICON) turun 72,20% dari posisi akhir 2016 Rp 500 menjadi Rp 139.
7. PT. Express Trasindo Utama Tbk (TAXI) turun 70,59% dari posisi akhir tahun 2016 Rp 170 menjadi Rp 50.
8. PT. Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) turun 69,46% dari posisi akhir tahun 2016 Rp 1.480 menjadi Rp 452.

9. PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) turun 67,40% dari posisi akhir 2016 Rp 500 menjadi Rp 163.
10. PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE) mengalami penurunan di tahun 2017 sebesar 66,41% dari Rp 396 menjadi Rp 163.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fenomena lain yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan yaitu anjloknya investasi sektor manufaktur pada tahun 2018. Seperti yang dikutip dalam CNN Indonesia, investasi industri manufaktur anjlok 17% pada tahun 2018. Investasi pada industri manufaktur hanya Rp 226,18 triliun sepanjang tahun 2018, sedangkan pada tahun 2017 sebesar Rp 274,8 triliun. Menurut data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) yang diolah oleh Kementerian Perindustrian, investasi sektor manufaktur pada tahun 2017 juga merosot dari tahun 2016 yang mencapai Rp 335,8 triliun. Padahal dalam kurun waktu 10 tahun terakhir yaitu tahun 2012 hingga 2016, investasi sektor manufaktur selalu tumbuh.

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Giriati (2016) menyatakan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, penelitian yang dilakukan oleh Suartawan dan Gerianta (2016), menunjukkan IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian diperkuat oleh penelitian Handriani dan Tjiptowati (2015), yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kebon dan I Ketut (2017) mengemukakan bahwa variabel IOS tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Laksito dan Sutapa (2011) juga mengemukakan bahwa IOS tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Myers (1997) dalam Hidayah (2015) *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah keputusan investasi perusahaan dalam bentuk kombinasi antara aset yang dimiliki oleh perusahaan (*asset in place*) dan pilihan-pilihan investasi perusahaan di masa yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif

yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Hidayah (2015) IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran- pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, namun pada saat ini masih merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan oleh perusahaan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Secara umum, IOS menggambarkan tentang luasnya peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada *expenditure* atau pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang (Hidayah, 2015).

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008), keputusan pendanaan adalah tanggung jawab utama yang perlu dilakukan manajer keuangan untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasi. Jika perusahaan tersebut butuh untuk mengumpulkan uang, perusahaan dapat meminta investor untuk menginvestasikan uang tunai dengan imbalan keuntungan di masa depan atau mereka dapat membayar tunai uang investor dengan pembayaran bunga tetap. Menurut Fajaria dan Sari (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan adalah keputusan selanjutnya yang harus diambil seorang manajer keuangan untuk mendanai investasi-investasi yang dilakukan perusahaan. Keputusan pendanaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika hutang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat. Namun keputusan pendanaan akan berpengaruh negatif jika proporsi hutang sangat besar, sehingga menimbulkan biaya bunga yang lebih tinggi dan laba yang diperoleh menurun dan nilai perusahaan juga akan menurun.

Faktor lain yang menentukan nilai suatu perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Adefemi *et al.*, 2018)) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama didapatkan dari penelitian yang dilakukan oleh (Ayem & Nugroho, 2016), (Adesina *et al.*, 2017). Berbeda dari

hasil penelitian yang di dapatkan (Topak & Dereli, 2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dividen Payout Ratio* (DPR) menentukan besarnya laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, karena kenaikan dividen tunai berdampak pada kenaikan harga saham. Adanya kenaikan jumlah dividen tunai menyebabkan perusahaan dipandang memiliki prospek yang baik di masa depan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan (Putra. dan Lestari, 2016).

Kebijakan Dividen juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan tidak semata-mata hanya untuk dibagikan sebagai dividen. Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Untuk itu, laba yang diperoleh seringkali tidak seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen akan tetapi ada yang disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Dalam penentuan jumlah pembagian dividen, perusahaan juga akan mempertimbangkan kemampuan jangka panjang perusahaan dalam membayarkan dividen.

Perusahaan harus menetapkan jumlah dividen yang mampu memuaskan investor dan juga tidak memberatkan *cash flow* perusahaan. Hal ini penting dilakukan agar para investor tidakkehilangan kepercayaan terhadap perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen yang besar pada tahun ini lalu tahun depan kekurangan kas sehingga harus mengurangi jumlah dividennya, maka akan membuat citra perusahaan menjadi buruk di mata investornya. sebaliknya, apabila perusahaan memilih untuk “main aman” dengan membagikan dividen dalam jumlah kecil, maka investor akan berpikir bahwa perusahaan ini tidaklah menguntungkan sehingga para investor akan beralih ke perusahaan yang membagikan lebih banyak dividen. Adapun penelitian terhadap pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya namun masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Arizki et al. (2019) dan Mutmainnah et al. (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki efek positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Ayem & Tia (2019) kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini akan memfokuskan pada variabel set kesempatan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjual produk yang diawali dengan proses produksi yang tidak terputus, dimulai dari pembelian bahan baku, dan mengolah bahan tersebut menjadi produk yang dapat dijual. Jika ini dilakukan sendiri oleh perusahaan, maka dibutuhkan dana untuk aset tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur membutuhkan lebih banyak modal jangka panjang untuk mendanai operasional perusahaan.

Dari beberapa uraian diatas dapat dikatakan bahwa terdapat faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan masih merupakan hal yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Dengan ini judul dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BEI TAHUN 2015 - 2019”**

1.2 Rumusan Masalah

Dari permasalahan yang telah penulis kemukakan, maka penulis akan merumuskan beberapa permasalahan yaitu:

1. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pembuatan dan pengambilan keputusan maupun kebijakan sehubungan dengan pengaruh *investment opportunity set*, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

2. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberi sumbangan informasi keilmuan sebagai bahan penelitian lanjutan membahas tentang nilai perusahaan.

3. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber referensi sehingga dapat berguna bagi mahasiswa yang membaca dan melakukan penelitian berkaitan dengan pembahasan yang penulis lakukan.