

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Bagi negara berkembang seperti Indonesia, pasar modal merupakan potensi perekonomian, pasar modal itu sendiri adalah tempat dimana terjadi transaksi jual beli surat-surat berharga antara pemilik modal dan pemilik saham. Dalam jangka waktu kepemilikannya berlangsung secara panjang atau untuk jangka waktu lama, pasar modal di Indonesia dikelola langsung oleh BEI atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX).

Dalam gejolak pertumbuhan perekonomian di Indonesia sebagian besar didukung oleh perusahaan manufaktur ditopang oleh sektor barang konsumsi. Dimana gejolak pertumbuhan perekonomian di Indonesia masih dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat yang akan memicu naiknya permintaan produk-produk barang konsumsi yang tentunya akan meningkatkan pertumbuhan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dan perusahaan pada sektor barang konsumsi merupakan jenis perusahaan manufaktur yang khusus memproduksi barang konsumsi, berdasarkan jenis produk yang dihasilkan oleh masing-masing perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan perusahaan tersebut maka tujuan perusahaan dapat dicapai. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan merupakan cerminan publik dalam menilai kinerja perusahaan dan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan dan akan semakin tinggi pula harga saham pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

Untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, perusahaan dapat melaksanakan keputusan-keputusan dibidang keuangan (keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen) sehingga harga saham meningkat dan dengan meningkatnya harga saham sudah tentu akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

Investasi merupakan penanaman modal perusahaan yang dilakukan pada aktiva riil dan aktiva finansial dengan harapan mendapatkan profit dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan keputusan yang sangat penting karena menyangkut tentang aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan karena keputusan investasi tercermin pada sisi aktiva perusahaan, dimana dari sisi aktiva dapat diketahui struktur kekayaan perusahaan. Keputusan investasi ini digunakan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi dengan penetapan jumlah aktiva yang tepat dengan risiko tertentu yang dapat diperhitungkan diharapkan akan membuat investasi yang dilakukan akan berhasil dengan baik sehingga akan menaikkan nilai perusahaan yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dalam Penelitian ini keputusan investasi diukur dengan *Price Earnings Ratio* (PER).

Keputusan selanjutnya yaitu mengenai keputusan pendanaan mengenai apakah dana yang akan digunakan oleh perusahaan berasal dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen akan tercermin pada sisi pasiva perusahaan. Kebijakan mengenai struktur pendanaan melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Meningkatkan hutang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Dalam artian risiko yang tinggi akibat menambahkan hutang akan menurunkan harga saham tetapi dengan adanya tingkat pengembalian yang meningkat tentu akan menaikkan harga saham perusahaan. Struktur modal optimal merupakan struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dana pengembalian sehingga akan meningkatkan harga saham yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Setelah kegiatan operasional berjalan dengan lancar dan pendapatan yang diperoleh juga stabil serta perusahaan telah mendapatkan laba, maka keputusan selanjutnya adalah keputusan mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak perusahaan membagikan laba dalam bentuk dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali di masa

yang akan datang. Tujuan utama investor menanamkan dananya adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi. Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham akan membaiknya prospek dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Dimana kondisi ini akan memengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend payout ratio* (DPR).

Berdasarkan data empiris variabel independen dan dependen dalam penelitian pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2015 masih mengalami permasalahan. Fenomena tersebut dapat dilihat dalam tabel 1 dibawah ini.

Tabel 1. Data PER, DER, DPR dan PBV pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015

| No. | Nama Perusahaan | Tahun | PER (X) | Ket | DER (X) | Ket | DPR (%) | Ket | PBV (X) | Ket |
|-----|-----------------------------------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 1. | PT Gudang Garam Tbk | 2012 | 26,99 | Turun | 0,56 | Naik | 38,35 | Turun | 4,07 | Turun |
| | | 2013 | 18,67 | | 0,73 | | 35,56 | | 2,75 | |
| | | 2014 | 21,67 | Turun | 0,75 | Turun | 28,67 | Naik | 3,51 | Turun |
| | | 2015 | 16,44 | | 0,67 | | 77,73 | | 2,78 | |
| 2. | PT Merk | 2012 | 31,58 | Turun | 0,37 | Turun | 74,18 | Naik | 8,17 | Naik |
| | | 2013 | 24,13 | | 0,36 | | 79,80 | | 8,27 | |
| | | 2014 | 19,75 | Turun | 0,29 | Naik | 80,23 | Turun | 6,47 | Turun |
| | | 2015 | 1,06 | | 0,35 | | 31,43 | | 0,32 | |
| 3. | PT Nippon Indosari Corporindo Tbk | 2012 | 46,83 | Turun | 0,81 | Naik | 25,00 | Turun | 10,48 | Turun |
| | | 2013 | 32,67 | | 1,32 | | 9,99 | | 6,56 | |
| | | 2014 | 37,18 | Turun | 1,23 | Naik | 14,84 | Naik | 7,30 | Turun |
| | | 2015 | 23,67 | | 1,28 | | 19,85 | | 5,39 | |
| 4. | PT Sekar Laut Tbk | 2012 | 15,61 | Turun | 0,93 | Naik | 26,02 | Turun | 0,96 | Turun |
| | | 2013 | 10,87 | | 1,16 | | 24,15 | | 0,89 | |
| | | 2014 | 12,57 | Turun | 1,16 | Naik | 20,96 | Turun | 1,35 | Naik |
| | | 2015 | 12,52 | | 1,48 | | 20,30 | | 1,68 | |
| 5. | PT Tempo Scan Pacific Tbk | 2012 | 26,69 | Turun | 0,38 | Naik | 53,75 | Turun | 5,00 | Turun |
| | | 2013 | 23,05 | | 0,40 | | 53,18 | | 3,79 | |
| | | 2014 | 22,25 | Turun | 0,35 | Naik | 49,71 | Turun | 3,12 | Turun |
| | | 2015 | 15,09 | | 0,45 | | 43,11 | | 1,82 | |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel 1, untuk perusahaan PT Gudang Garam Tbk PER perusahaan ini juga mengalami penurunan berturut-turut pada tahun 2012 sampai dengan 2013 sebesar 26.62x menjadi 18.67x dan pada tahun 2014 sampai dengan 2015 sebesar 21.67x menjadi 16.44x. Dan diikuti dengan penurunan PBV selama berturut-turut tahun 2012 sampai dengan 2013 sebesar 4.07x menjadi 2.75x dan

pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2015 sebesar 3.51x menjadi 2.78x ini sesuai dengan teori.

Sedangkan pada PT Merck Tbk mengalami penurunan PER, dari tahun 2012 sebesar 31.58x turun menjadi 24.13x pada tahun 2013 tetapi tidak diikuti dengan penurunan PBV pada tahun 2012 justru naik sebesar 8.17x menjadi 8.27x pada tahun 2013 ini tidak sesuai dengan teori dimana penurunan investasi seharusnya diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Dan tahun 2014 PER sebesar 19.75x turun menjadi 1.06x pada tahun 2015 tetapi diikuti dengan penurunan PBV dimana tahun 2014 sebesar 6.47x turun menjadi 0.32x ini sesuai dengan teori.

Selanjutnya data untuk perusahaan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk menyebutkan PER tahun 2012 sebesar 46.83x turun menjadi 32.67x pada tahun 2013 diikuti dengan penurunan PBV pada tahun 2012 sebesar 10.48x menjadi 6.56x di tahun 2013 ini sesuai dengan teori. Dan pada tahun 2014 PER sebesar 32.67x turun menjadi 37.18x pada tahun 2015 diikuti dengan penurunan PBV pada tahun 2014 sebesar 7.30x menjadi 5.39x di tahun 2015.

Untuk perusahaan PT Sekar Laut Tbk PER tahun 2012 mengalami penurunan dari tahun 2012 sebesar 15.61x turun menjadi 10.87x pada tahun 2013 diikuti dengan penurunan PBV tahun 2012 sebesar 0.96x menjadi 0.89x pada tahun 2013. Dan pada tahun 2014 PER perusahaan ini sebesar 12.57x turun menjadi 12.52x pada tahun 2015 tetapi tidak diikuti dengan penurunan PBV, justru naik pada tahun 2014 sebesar 1.35x menjadi 1.68x di tahun 2015 ini tidak sesuai dengan teori.

Untuk perusahaan PT Tempo Scan Pacific tahun 2012 sebesar 26.69x mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 23.05x diikuti dengan penurunan PBV pada tahun 2012 sebesar 5.00x menjadi 3.79x pada tahun 2013. Ini sesuai dengan teori. Untuk tahun 2014 PER sebesar 22.25x turun menjadi 15.09x pada tahun 2015 diikuti dengan penurunan PBV tahun 2014 sebesar 3.12x turun menjadi 1.82x pada tahun 2015 kejadian ini sesuai dengan teori.

Untuk DER pada PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 0.56x menjadi 0.73x pada tahun 2013 tetapi tidak diikuti dengan kenaikan PBV, dimana PBV pada tahun 2012 sebesar 4.07x turun menjadi 2.75x dan pada tahun 2013. Selanjutnya DER perusahaan ini pada tahun

2014 turun sebesar 0.75x turun menjadi 0.67x diikuti dengan penurunan PBV pada tahun 2014 sebesar 3.66x menjadi 2.78x pada tahun 2015 ini sesuai dengan teori dimana DER turun akan diikuti dengan penurunan PBV.

DER pada PT Merck Tbk pada tahun 2012 sebesar 0.37x turun menjadi 0.36x di tahun 2013 tidak diikuti dengan penurunan PBV, PBV tahun 2012 perusahaan ini sebesar 8.17x pada tahun 2012 menjadi 8.27x di tahun 2013, ini tidak sesuai dengan teori dimana seharusnya kenaikan keputusan pendanaan akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Pada tahun 2014 DER sebesar 0.29x naik menjadi 0.35x di tahun 2015 tidak diikuti dengan kenaikan PBV sebesar 6.47x di tahun 2014 turun menjadi 10.48x di tahun 2015, ini tidak sesuai dengan teori.

Untuk DER PT Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2012 sebesar 0.81x naik menjadi 1.32x tetapi PBV perusahaan ini justru turun, pada tahun 2012 10.48x turun menjadi 6.56x pada tahun 2013 ini tidak sesuai dengan teori. Selanjutnya untuk tahun 2014 DER perusahaan ini sebesar 1.23x naik menjadi 1.28x tetapi tidak diikuti dengan kenaikan PBV, dimana PBV perusahaan ini justru turun, pada tahun 2014 sebesar 7.30x menjadi 5.39x pada tahun 2015 ini tidak sesuai dengan teori.

Selanjutnya data untuk perusahaan PT Sekar Laut Tbk menyebutkan DER tahun 2012 sebesar 0.93x naik menjadi 1.16x di tahun 2013. Tetapi tidak diikuti dengan kenaikan PBV sebesar 0.96x di tahun 2012 menurun menjadi 0.89x di tahun 2013 ini tidak sesuai dengan teori. Sedangkan untuk tahun 2014 DER pada tahun 2014 sebesar 1.16x naik menjadi 1.48x di tahun 2015 diikuti dengan kenaikan PBV tahun 2014 sebesar 1.35x menjadi 1.68x pada tahun 2015, ini sesuai dengan teori.

Untuk perusahaan PT Tempo Scan Pacific Tbk pada tahun 2012 mengalami kenaikan pada tahun 2012 sebesar 0.38x menjadi 0.40x pada tahun 2013 tetapi tidak diikuti dengan kenaikan PBV, dimana PBV pada perusahaan ini justru mengalami penurunan pada tahun 2012 sebesar 5.00x menjadi 3.79x pada tahun 2013 ini tidak sesuai dengan teori. Untuk tahun 2014 DER mengalami kenaikan sebesar 0.35x menjadi 0.45x pada tahun 2015 tetapi tidak diikuti dengan kenaikan PBV, dimana PBV pada perusahaan ini justru mengalami

penurunan pada tahun 2014 sebesar 3.12x menjadi 1.82x pada tahun 2015 ini tidak sesuai dengan teori.

Variabel selanjutnya tentang DPR pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk DPR pada tahun 2012 mengalami penurunan pada tahun 2012 sebesar 38.35% menjadi 35.56% pada tahun 2013. Diikuti dengan penurunan PBV pada tahun 2012 sebesar 4.07x menjadi 2.75x pada tahun 2013, ini sesuai dengan teori. Selanjutnya untuk tahun 2014 DPR sebesar 28.67% naik menjadi 77.73% pada tahun 2015 tetapi tidak diikuti dengan kenaikan PBV, dimana PBV pada perusahaan ini justru turun pada tahun 2014 sebesar 3.51x menjadi 2.78x pada tahun 2015 ini tidak sesuai dengan teori.

Untuk PT Merck Tbk pada tahun 2012 DPR sebesar 74.18% mengalami kenaikan menjadi 79.80% di tahun 2013 dan PBV tahun 2012 sebesar 8.17x justru mengalami kenaikan sebesar 8.27x di tahun 2013, ini sesuai dengan teori. Pada tahun 2014 DPR sebesar 80.23% turun menjadi 31.43% di tahun 2015. Dan PBV juga turun pada tahun 2014 sebesar 6.47x menjadi 0.32x di tahun 2015 ini sesuai dengan teori.

Data untuk perusahaan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk untuk DPR tahun 2012 sebesar 25.00% menjadi 9.99% pada tahun 2013. Diikuti dengan penurunan PBV tahun 2012 sebesar 10.48x menjadi 6.56x pada tahun 2013. Dan untuk tahun 2014 DPR sebesar 14.84% naik menjadi 19.85% di tahun 2015 tidak diikuti oleh kenaikan PBV, justru mengalami penurunan sebesar 7.30x pada tahun 2014 turun menjadi 5.39x di tahun 2015 ini tidak sesuai dengan teori dimasa seharusnya apabila kebijakan dividen naik maka nilai perusahaan juga akan naik.

Selanjutnya untuk perusahaan PT Sekar Laut Tbk mempunyai DPR tahun 2012 sebesar 26.02% mengalami penurunan tahun 2013 sebesar 24.15% diikuti dengan penurunan PBV tahun 2012 sebesar 0.96x turun menjadi 0.89x pada tahun 2013. Dan untuk DPR tahun 2014 sebesar 20.96%, perusahaan ini mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi 20.30% tetapi tidak diikuti dengan penurunan PBV, PBV justru turun. Pada tahun 2014 sebesar 1.68x turun menjadi 1.68x di tahun 2015.

Yang terakhir untuk perusahaan PT Tempo Scan Pacific Tbk DPR mengalami penurunan, pada tahun 2012 sebesar 53.75% menjadi 53.18% pada tahun 2013 dan diikuti dengan penurunan PBV dimana PBV turun pada tahun 2012 sebesar 5.00x menjadi 3.79x pada tahun 2013 ini sesuai dengan teori. Untuk tahun 2014 perusahaan memberikan dividen sebesar 49.71% tetapi untuk tahun 2015 perusahaan memberikan dividen turun sebesar 43.11%. Dan diikuti dengan penurunan PBV dimana PBV tahun 2014 sebesar 3.12x mengalami penurunan sebesar 1.82x pada tahun 2015 sesuai dengan teori.

Berdasarkan fenomena tersebut dapat diartikan bahwa pada penelitian ini, peneliti memilih perusahaan yang bergerak di perusahaan sektor industri barang konsumsi karena perusahaan yang bergerak di bidang ini cukup banyak dilirik oleh para investor untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki serta kinerja dari sektor ini menarik untuk diikuti mengingat sektor ini merupakan salah satu sektor yang memiliki prospek yang bagus. Dan kombinasi antara tiga keputusan keuangan yang optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan yang akan berdampak pada kemakmuran pemegang saham. Dimana keberlangsungan suatu perusahaan memerlukan pembiayaan atas investasi, pada saatnya dalam keputusan pendanaan mempengaruhi keputusan dividen, karena laba yang tidak diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen itu merupakan laba ditahan yang akan dipergunakan dalam pembiayaan internal perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian terdahulu masih terdapat ketidak konsistenan hasil dari peneliti satu dengan peneliti yang lainnya.

Peneliti Pamungkas & Puspaningsih (2013) memberikan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Al-Nasser (2014), penelitian yang dilakukan oleh Aprianto & Arifah (2014), dan penelitian yang dilakukan oleh Dananjaya & Mustanda (2016) ketiganya memberikan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh Widodo & Kurnia (2016) yang memberikan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sappardkk (2016) memberikan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hendra (2012), penelitian yang dilakukan oleh Al-Nasser (2014) dan penelitian yang dilakukan Aprianto & Arifah (2014) ketiganyanya memberikan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Sappardkk (2015) memberikan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo & Kurnia (2016), dan penelitian Fenandar & Raharja (2012) dengan hasil penelitian keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Dananjaya & Mustanda (2016) memberikan hasil penelitian bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Pamungkas & Puspaningsih (2013) menghasilkan penelitian bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2016), serta penelitian yang dilakukan oleh Widodo & Kurnia (2016) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Fenandar & Raharja (2012) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Dananjaya & Mustanda (2016) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprianto & Arifah (2014) serta penelitian yang dilakukan Pamungkas & Puspaningsih (2013), memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan yang terakhir penelitian yang dilakukan oleh Hendra (2012) dan penelitian yang dilakukan Gamayuni (2015) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan judul penelitian Pengaruh

Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah yang akan di bahas dalam penelitian adalah:

- a. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian yang akan dilakukan adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

I.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan di atas maka penelitian ini diharapkan memberikan manfaat, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai saran untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan tentang sejauh mana keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Penulis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis yang mendalam mengenai nilai perusahaan.

2) Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3) Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.

4) Bagi Citivas Akademik

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi dalam penelitian sejenis pada waktu yang akan datang dan dapat dijadikan sumber bacaan yang dapat menambah wacana baru sebagai sumber pustaka.

