

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Berkembangnya dunia usaha saat ini menyebabkan adanya gejolak pasar yang semakin mendorong tingkat persaingan antar perusahaan. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk selalu menemukan serta mengembangkan strategi yang baru dan tepat sehingga perusahaan dapat terus berdiri dan bersaing dengan perusahaan lama atau bahkan perusahaan baru lainnya yang saat ini banyak bermunculan akibat besarnya pengaruh era globalisasi. Salah satu strategi baru yang digunakan untuk menarik investor selain memberikan keuntungan secara ekonomi adalah dengan menjadi salah satu perusahaan yang tetap memperhatikan aspek lingkungan dalam menjalankan bisnis. Salah satu sarana investasi di pasar modal yang menilai dan menunjukkan perusahaan yang tidak hanya memberikan kesejahteraan bagi investor namun juga memperhatikan aspek kelestarian lingkungan hidup adalah indeks SRI-KEHATI. Indeks SRI-KEHATI atau disebut *Sustainable and Responsible Investment* merupakan bentuk kerjasama antara yayasan KEHATI dan PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini terdiri dari 25 saham dari 25 perusahaan terpilih yang dianggap telah memenuhi kriteria dalam indeks SRI KEHATI. Diantara kriteria yang dimaksud adalah perusahaan yang dinyatakan bebas dari sembilan jenis bisnis yaitu pestisida, nuklir, senjata, tembakau, alkohol, pornografi, perjudian, *genetically modified organism* (GMO), dan pertambangan batubara. Kemudian perusahaan

yang memiliki kapitalisasi pasar dan total aset lebih besar dari Rp 1 triliun, *free float ratio* atau disebut juga persentase saham yang boleh dimiliki oleh masyarakat lebih besar dari 10 persen, serta rasio *price earning* (PE) positif dan kriteria yang terakhir yang akan dinilai pada perusahaan meliputi enam indikator aspek fundamental yaitu tata kelola perusahaan, lingkungan, keterlibatan masyarakat, perilaku bisnis, sumber daya manusia, dan hak asasi manusia (HAM). Berdasarkan tiga kriteria tersebut diharapkan dapat menjadi pedoman bagi para investor untuk lebih selektif dalam menilai sebuah perusahaan tidak hanya dari aspek ekonomi namun aspek lainnya.

Sebuah perusahaan dibangun dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dengan memaksimalkan laba serta mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai Perusahaan adalah hal yang penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap sebuah perusahaan. Tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu cara yang juga digunakan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan. Selain itu, tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan ini juga dijadikan sebagai alat ukur terkait keberhasilan perusahaan karena dengan naiknya nilai perusahaan berarti kemakmuran pemilik perusahaan juga akan bertambah (Martono dan Harjito, 2010:13). Dalam penelitian ini, digunakan *Price to Book Value* (PBV) dan Tobin's Q sebagai proksi untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham yang dapat menunjukkan bagaimana perusahaan menciptakan nilai. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi prospek yang dimiliki dan

semakin tinggi pula kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan (Suyitno, 2017). Sedangkan Tobin's Q secara konseptual lebih unggul atas rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena Tobin's Q menitikberatkan pada nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Perusahaan dengan Tobin's Q yang tinggi cenderung memiliki peluang investasi yang menarik atau keunggulan bersaing yang signifikan (Ross, *et al* 2015: 75).

Manajer perusahaan beserta manajemen memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat diperoleh melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wijaya dan Wibawa, 2010). Keputusan keuangan yang diambil akan mencerminkan keuangan perusahaan. Keuangan perusahaan sendiri terbagi menjadi dua bagian: (1) sisi aktiva (assets) dan (2) sisi pasiva (*liabilities and equity*). Sisi aktiva mencakup apa yang disebut dengan keputusan investasi, sedangkan sisi pasiva meliputi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan (Atmaja, 2008:2). Dalam penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai sebuah perusahaan yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas.

Keputusan pendanaan berperan besar dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan dalam perusahaan terbagi menjadi dua yaitu yang berasal dari internal berupa laba yang ditahan atau eksternal perusahaan berupa penerbitan saham baru atau utang. Kombinasi yang sesuai antara kedua sumber sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fenandar dan Raharja, 2010). Hasil study Myers (1977) tentang *Pecking Order Theory* mengemukakan sebuah hierarki dalam mendapatkan dana perusahaan dimana perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal dahulu untuk membayar dividen dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan, dan apabila membutuhkan pendanaan eksternal maka perusahaan akan memanfaatkan hutang sebelum penerbitan saham baru. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi untuk menentukan jumlah penggunaan hutang dalam total ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan keuangan khususnya pendanaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Namun masih ditemukan perbedaan, diantaranya Siahaan dan Ahmad (2015) dalam penelitiannya tersebut menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Ningsih dan Indarti (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi penting karena untuk dapat menjangkau tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba dan kemakmuran pemilik perusahaan yang dapat

diperoleh melalui kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan. Perusahaan menanamkan dananya ke dalam bentuk aktiva untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproksikan dengan menghitung *Total Asset Growth* (TAG) perusahaan tiap periode untuk memperkirakan bagaimana manajemen aset perusahaan sehingga dikatakan berpotensi sebagai indikator perusahaan tumbuh.

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, Namun masih ditemukan beberapa perbedaan, diantaranya penelitian yang dilakukan Maulana, *et al* (2016) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Faridah (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya kebijakan dividen yaitu salah satu masalah yang sering dialami oleh perusahaan yang sudah *go public* terkait pembagian dividen kepada para investor. Dividen adalah pengembalian yang akan diperoleh oleh investor atas partisipasinya dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio *Dividend Payment Ratio* (DPR) untuk mengukur rasio pembayaran dividen tiap perusahaan setiap periode. Kebijakan pembayaran dividen sampai saat ini juga merupakan perkara penting terkait apakah arus kas harus dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Jumlah dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen tiap perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen maka tingkat

pertumbuhan perusahaan mungkin akan terganggu. Disisi lain apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan beranggapan adanya sinyal negatif dalam prospek perusahaan (Fenandar dan Raharja, 2010).

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan namun masih ditemukan perbedaan, diantaranya penelitian yang dilakukan Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Martha, *et al* (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain menggunakan 3 (tiga) keputusan keuangan diatas, penelitian ini juga menggunakan indikator profitabilitas sebagai variabel yang mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Tingkat profitabilitas adalah salah satu indikator terhadap kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengatur serta mengelola kekayaan yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan melalui laba yang diperoleh perusahaan. Laba dapat berasal dari kegiatan investasi dan penjualan yang dilakukan perusahaan dalam suatu periode. Tingkat profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS).

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun masih ditemukan beberapa perbedaan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Himawan dan Christiawan (2016) menggunakan rasio ROE serta Hajering, *et al* (2018) menggunakan rasio EPS menyatakan

bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rakasiwi, *et al* (2017) yang menggunakan rasio ROE dalam mengukur profitabilitas serta Kurniawati (2018) yang menggunakan rasio EPS menunjukkan hasil yang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dan beragamnya hasil penelitian terdahulu mendorong peneliti untuk kembali melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh DER, TAG, DPR, ROE, dan EPS terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) dan Tobin's Q pada perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI selama periode 2014 sampai 2018. Maka dari itu peneliti mengambil judul penelitian "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI selama periode 2014 sampai 2018".

B. Perumusan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis merumuskan beberapa masalah yang akan dibahas. Beberapa pertanyaan penelitian (*Research Question*) terhadap masalah tersebut adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh rasio *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh *Total Asset Growth* (TAG) terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018?

3. Apakah terdapat pengaruh rasio *Dividend Payment Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018?
4. Apakah terdapat pengaruh ratio *Return on Earning* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018?
5. Apakah terdapat pengaruh ratio *Earning Per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh rasio *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Total Asset Growth* (TAG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh rasio *Dividend Payment Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh ratio *Return on Earning* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018.

5. Untuk menguji secara empiris pengaruh ratio *Earning Per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2014-2018.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Memberikan partisipasi keilmuan dan diharapkan dapat memberikan manfaat baik di dalam dunia akademis maupun dunia praktis.
- b. Sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya terutama mengenai Nilai Perusahaan khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Dapat menjadi bahan pertimbangan untuk perusahaan agar lebih selektif dalam mengambil keputusan keuangan dan memantau tingkat profitabilitas demi menjaga nilai perusahaan.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau acuan bagi para investor yang ingin berinvestasi pada suatu perusahaan dengan melihat nilai perusahaannya melalui keputusan keuangan yang diambil dan tingkat profitabilitas yang akan berpengaruh terhadap prospek perusahaan ke depannya.