

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Jumlah perusahaan semakin bertambah seiring berjalannya waktu. Kompetisi perusahaan di semua sektor semakin ketat agar bisa *survive* dan tidak mengalami *fraud* atau kebangkrutan sehingga hal itu mendorong perusahaan untuk melakukan *investment* dan *business strategy*.

Laba yang maksimal dan nilai perusahaan yang optimal merupakan tujuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan pembeli apabila perusahaan dijual (Suad, 2010:7). Aset yang dimiliki oleh perusahaan merupakan faktor yang penting bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai saham yang terus menerus naik secara konsisten. Harga saham yang menanjak naik membuat nilai perusahaan tinggi. Semakin nilai perusahaan tinggi, pemegang saham akan makmur (Hemastuti, 2014).

Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu dengan rasio *Price Book Value* (PBV). PBV menggambarkan hubungan antara harga pasar dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi rasio PBV, maka pasar akan percaya pada perusahaan. PBV juga menunjukkan bagaimana perusahaan membuat nilai perusahaan relatif stabil terhadap jumlah modal yang ditanam oleh para investor.

Rasio PBV yang mencapai lebih dari satu menandakan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya dan perusahaan berjalan dengan baik (Subramanyam, 2010 : 47). Sebaliknya PBV dibawah satu mencerminkan bahwa kondisi perusahaan kurang baik. Dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan (*stakeholder*) dan para pemegang saham (*shareholders*). Saham perusahaan yang tinggi akan

memiliki kesempatan untuk mendapat dividen yang besar dan kenaikan harga jual saham bagi para investor (AA Ngurah Dharma Adi P dan Putu Vivi Lestari, 2016).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu peluang investasi yang berpengaruh terhadap pertumbuhan aktiva perusahaan. IOS merupakan salah satu hal yang penting karena dapat berpengaruh dengan cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan. Besarnya IOS tergantung biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk ke depannya, yang pada saat ini dapat menghasilkan return yang lebih besar.

Pelaksanaan fungsi manajemen diperlukan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal, satu keputusan akan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Sri Hasnawati dan Agnes Sawir (2015) menjelaskan bahwa manajemen keuangan melibatkan penyelesaian dan keputusan yang penting antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Seorang investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih memilih dividen daripada *capital gain*. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2011 : 26).

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Susanti (2010) dalam Verawaty (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Sri Hasnawati dan Agnes Sawir, 2015). Dengan demikian dapat disimpulkan apabila berinvestasi, perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pihak perusahaan.

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Sri Hasnawati dan Agnes Sawir, 2015). Menurut Brigham dan Houston (2013), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah terkait dengan sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Sri Hasnawati dan Agnes Sawir, 2015).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat pengembalian mendapatkan laba yang maksimal. Sektor infrastruktur mempunyai beberapa subsektor diantaranya yaitu, subsektor energi, jalan tol dan bandara, telekomunikasi, transportasi dan konstruksi non bangunan. Dimana dari kelima subsektor tersebut perusahaan jasa transportasi memiliki nilai perusahaan yang paling rendah, dilihat dari penurunan harga saham tahun 2014-2018 sebagai berikut :

Tabel 1.1.

Market Price Per Share Perusahaan Sub Sektor Transportasi

No.	Kode Emiten	<i>Market price per share</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1.	ASSA	148	100	195	202	364
2.	BIRD	10900	7100	3000	3460	2870
3.	CASS	1200	1130	945	900	710
4.	INDX	490	130	83	73	72
5.	NELY	1055	855	311	300	570
6.	TMAS	163	138	76	114	113

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2019 data diolah

Dari gambar tabel menunjukkan bahwa *market price per share* yang ada pada perusahaan jasa transportasi dari tahun 2014-2018 sebagian besar mengalami penurunan. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap keadaan keuangan perusahaan dan berdampak pada harga saham yang akan dihasilkan. Penurunan harga saham tersebut juga akan berdampak kepada investor dimana mereka akan sangat berhati-hati untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan akan beimbis pada penurunan nilai perusahaan. Perusahaan jasa transportasi ini merupakan salah satu kebutuhan bagi masyarakat dalam melakukan aktivitasnya dan membantu perekonomian di Indonesia saat ini.

Adanya fenomena diatas yang sudah dijelaskan dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t 5,564 dan nilai signifikansi 0,000. Berbeda dengan penelitian Sang Made Aditya Mahardika Kebon & Ketut Suryanawa (2017) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan dengan hasil nilai t sebesar 0,226 dan nilai signifikansi 0,821.

Penelitian terkait dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, diantaranya dilakukan oleh Yadnyana dan Wati (2011), Sukirni (2012) serta Mardiyati, dkk (2012), yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa kebijakan dividen (DPR) mempunyai t hitung 0,150 lebih kecil dari t tabel sebesar 2,024, dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,882 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,882 > 0,05$). Jadi, kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian menurut Andreas Nelwan, Joy E. Tulung (2018) kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tampak dari nilai nilai t hitung sebesar $1,024 < 2,007$ dan nilai signifikansi $0,311 > 0,05$.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Andreas Nelwan dan Joy E. Tulung (2018) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dari nilai t 11,824 dan nilai signifikansi 0,000. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Merina Salama, dkk bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tampak dari nilai t sebesar -1,025 dengan nilai signifikansi sebesar 0,301.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Asri Pawestri Setyo Utami dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2018) tampak dari nilai t 3,605 dan signifikansi 0,001. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ghaesani Nurfianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018) bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tampak dari nilai t sebesar -1,412 dan nilai signifikansi sebesar 0,163.

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai proksi dari variabel nilai perusahaan, *Market Book Value of Equity* (MBVE) sebagai proksi dari variabel *investment opportunity set*, kebijakan dividen diproksikan dengan *Debt Equity Ratio*, *Price Earning Ratio* sebagai proksi dari keputusan investasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari variabel keputusan pendanaan.

Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali tentang **“Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018”**.

1.2. Ruang Lingkup

- 1.2.1. Objek penelitian adalah Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di BEI per tahun 2019 dan memiliki laporan keuangan publikasi dari tahun 2014-2018
- 1.2.2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah: *investment opportunity set* (X_1), kebijakan dividen (X_2), keputusan investasi (X_3), dan keputusan pendanaan (X_4)
- 1.2.3. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah : nilai perusahaan (Y).
- 1.2.4. Waktu penelitian 3 bulan, yaitu setelah proposal disetujui.

1.3. Perumusan Masalah

Berlangsungnya kehidupan perusahaan merupakan hal yang penting bagi orang-orang yang memiliki hubungan keuntungan dengan perusahaan. Perusahaan tidak akan mampu berdiri sendiri tanpa adanya orang-orang atau badan yang membantu pendanaan perusahaan. Pendanaan yang dilakukan tentunya harus memberikan kompensasi yang sesuai dengan harapan. Para investor dan kreditor tidak akan berkenan untuk berinvestasi jika perusahaan tidak dapat memberikan kompensasi yang sesuai di masa yang akan datang. Sebelum melakukan investasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan, para investor dan kreditor akan melakukan berbagai analisis untuk dapat menilai apakah perusahaan mampu memberikan kompensasi dari investasi yang mereka tanamkan di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan hal yang penting yang harus terus diperhatikan oleh perusahaan. Manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. Dengan begitu maka perusahaan akan dapat terus bersaing dan dapat terus bertahan di dalam persaingan pasar global yang seiring berjalannya waktu persaingan dirasa semakin ketat. Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena rasio ini membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per saham.

Tabel 1.2.

***Price Book Value* Perusahaan Sub Sektor Transportasi**

No.	Kode Emiten	<i>Price Book Value</i>				
		2014	2015	2016	2017	2018
1.	ASSA	2,31	0,40	0,75	0,72	0,12

2.	BIRD	5,21	4,1	1,66	1,8	1,4
3.	CASS	5,13	4,22	2,56	2,40	1,65
4.	INDX	1,21	0,32	0,23	0,27	0,35
5.	NELY	1,13	0,9	0,4	0,72	0,74
6.	TMAS	2,80	2,73	2,17	1,37	0,91

Sumber : Bursa Efek Indonesia data diolah, 2019

Dapat dilihat bahwa *Price Book Value* pada perusahaan transportasi cenderung rendah, dimana semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan pasar semakin percaya akan perusahaan yang semakin membaik. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu : *investment opportunity set*, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Berdasar rumusan masalah tersebut, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
3. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?
4. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 ?

5. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

- 1.4.1. Untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018
- 1.4.2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018
- 1.4.3. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018
- 1.4.4. Untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
- 1.4.5. Untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi praktisi di perusahaan sub sektor transportasi, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi civitas akademika, diharapkan dapat digunakan untuk mengembangkan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya teori tentang bagaimana proses

investment opportunity set, kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dan dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

