

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan menjadi sangat penting seiring dengan semakin kompleksnya pasar keuangan saat ini dan semakin melimpahnya ketersediaan informasi keuangan. Persaingan global membuat perusahaan harus bersaing dengan perusahaan dari berbagai negara. Dengan mengetahui nilai perusahaan, manajemen dapat mengontrol dan mengevaluasi efektivitas strategi bisnis yang diterapkan. Nilai perusahaan sangat berpengaruh dalam menentukan posisi relatif suatu perusahaan di pasar global karena menjadi penentu utama dalam menentukan harga saham dan membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih baik. Nilai perusahaan berperan dalam pengambilan keputusan bisnis, karena dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penambahan modal, pembelian aset, ataupun menentukan kebijakan dividen perusahaan (Larasati & Sulistyowati, 2022).

Menurut Ardatiya *et al.* (2022) meningkatnya nilai perusahaan dari tahun ke tahun dapat dijadikan sebuah gambaran tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Nilai perusahaan yang tinggi dianggap penting karena akan diikuti dengan tingginya kesejahteraan pemegang saham. Kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor dapat membentuk harga saham, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan diperoleh dari nilai pasar saham dibagi dengan nilai

buku saham. Dimana nilai buku per lembar saham menunjukkan aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham (Pratiwi *et al.*, 2022).

Penilaian nilai perusahaan merupakan proses penting dalam menganalisis kondisi keuangan dan manajemen perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, kondisi pasar, dan faktor internal maupun eksternal lainnya. Selain faktor eksternal, manajer perusahaan sebagai faktor internal juga memiliki peran signifikan dalam menciptakan nilai perusahaan. Manajemen harus mampu mengambil keputusan yang cerdas untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memenuhi ekspektasi pemegang saham. Untuk meningkatkan nilai perusahaannya, manajemen perusahaan harus menyiapkan strategi yang baik agar tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan siklus ekonomi.

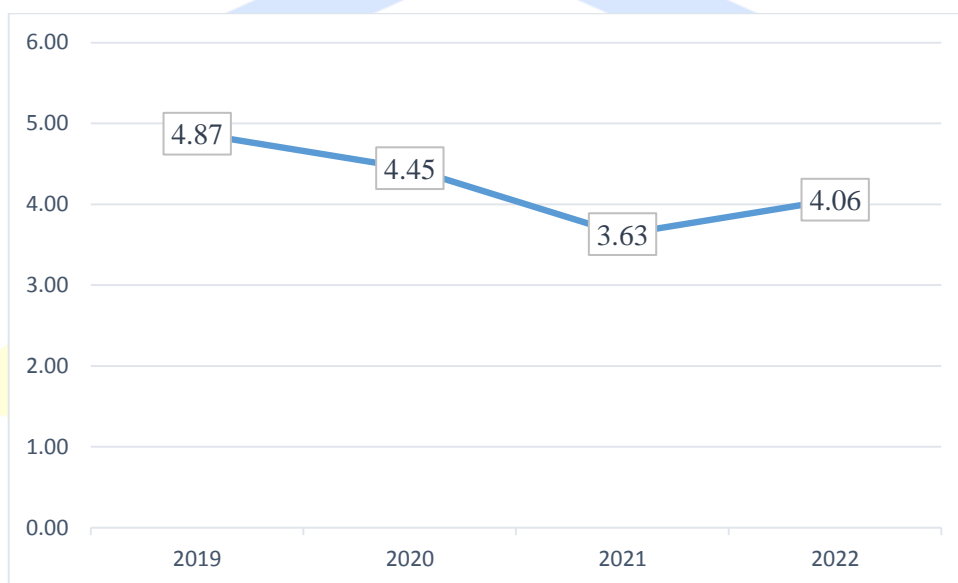
Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* atau sering dikenal dengan sektor konsumen defensif tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan siklus ekonomi jika dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Sektor ini cenderung memiliki pendapatan yang lebih stabil selama berbagai kondisi ekonomi karena produk dan layanan yang disediakan adalah barang esensial yang selalu dibutuhkan masyarakat seperti makanan, minuman, produk rumah tangga, dan kesehatan. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* ini dinilai memainkan peran penting dalam menjaga kestabilan perekonomian negara.

Namun meskipun demikian, selama beberapa tahun terakhir terjadi penurunan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Hal

tersebut mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berikut data rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode 2019-2022.

Gambar 1.1 Nilai Perusahaan Pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals*



Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2024

Dalam grafik tersebut menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan pada tahun 2019-2022. Pandemi *Covid-19* yang terjadi pada tahun 2019 hingga 2020 berpengaruh terhadap penurunan rata-rata nilai perusahaan. Tahun 2019 perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* memiliki nilai rata-rata PBV 4,87 mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 8,6 % sehingga nilai rata-rata menjadi 4,45. Fenomena mengenai nilai perusahaan muncul ketika pandemi *Covid-19* telah berakhir namun rata-rata PBV tetap menunjukkan penurunan.

Penurunan rata-rata PBV perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* kembali terjadi pada tahun 2021. Pada periode 2021 terjadi penurunan yang lebih tinggi dari tahun 2020 yaitu sebesar 18,4 % sehingga PBV berada di nilai 3,63. Artinya, sebagian besar perusahaan sulit untuk kembali meningkatkan nilai perusahaan pasca pandemi *Covid-19*. Penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan menjadi menarik untuk dilakukan.

Pada tahun 2022 nilai rata-rata PBV mengalami peningkatan dari tahun 2021 sebesar 11,8 % sehingga PBV berada di nilai 4,06. Meskipun mengalami peningkatan, nilai tersebut masih lebih rendah dari rata-rata PBV pada tahun 2019 yang berada di nilai 4,87. Peningkatan nilai perusahaan diharapkan dapat terus terjadi di setiap tahunnya karena *Price to Book Value* merupakan proksi dari nilai perusahaan yang dapat berisiko pada penilaian harga saham oleh investor. Perusahaan perlu untuk mengetahui apa saja faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar dapat kembali meningkatkan nilai perusahaan pada periode selanjutnya.

Penelitian mengenai nilai perusahaan penting untuk dilakukan karena dampaknya berpengaruh terhadap pengambilan kebijakan perusahaan serta perencanaan strategis lainnya. Memahami bagaimana faktor-faktor yang berperan di dalamnya akan menjadi penelitian yang menarik. Dalam penelitian ini, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, serta profitabilitas. Perpaduan kombinasi yang optimal dari empat faktor tersebut dinilai dapat

memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya dapat meningkatkan kemakmuran dan kekayaan para pemegang saham.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Deska *et al.* (2022) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa investasi merupakan suatu komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Keputusan investasi tercermin pada sisi aset yang tentunya dapat mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan perusahaan memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar (Sari & Wahidahwati, 2018).

Investasi merupakan kegiatan mengalokasikan sejumlah modal dalam jenis investasi tertentu dengan tujuan memperoleh laba di masa depan dengan periode waktu tertentu dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Ardatiya *et al.* (2022) dan Nursery & Nursiam (2022) pada perusahaan manufaktur, mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Pratiwi *et al.* (2022) dan Alvita & Khairunnisa (2019) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai bagaimana

pemilihan alternatif yang paling menguntungkan (rasional) dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan. Keputusan pendanaan dinilai penting bagi perusahaan dikarenakan keputusan tersebut memuat bagaimana cara memperoleh dana untuk aktivitas operasional ataupun untuk aktivitas investasi perusahaan (Dewi & Suci, 2022). Keputusan pendanaan mencakup dua hal yaitu pemilihan jenis sumber dana dan penentuan jumlah sumber dana yang sebaiknya diperoleh dari sumber yang bersangkutan. Beberapa perusahaan lebih memilih pendanaan melalui hutang karena bunga pinjaman dibebankan kepada perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya pajak yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Pengertian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al* (2022) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai keputusan pendanaan yang dilakukan oleh Ardatiya *et al.* (2022) menunjukkan hasil positif. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Suci (2022) dan Deska *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat pula yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Nursery & Nursiam (2022) dan Kusaendri & Mispianiti (2022).

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Dividen menjadi alasan utama investor saat menanamkan modalnya. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai penggunaan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali di masa yang akan datang

(Larasati & Sulistyowati, 2022) . Terdapat dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda dalam kebijakan dividen, yang pertama yaitu pihak pemegang saham yang menginginkan dividen yang tinggi, dan yang kedua yaitu pihak perusahaan yang memerlukan dana investor agar berinvestasi di perusahaan. Menurut Deska *et al.* (2022) kebijakan dividen yang baik harus mampu menjembatani antara keinginan pemegang saham dengan perusahaan sehingga mendapat keputusan yang saling menguntungkan.

Pengertian tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya *et al.* (2022) dan Deska *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Larasati & Sulistyowati (2022) dan Nurvianda & Ghasarma (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Anesty & Laily (2022) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Putri & Sunarto (2022) dan Alvita & Khairunnisa (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas. Dijelaskan oleh Larasati & Sulistyowati (2022) bahwa Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas berkaitan erat dengan laba ditahan perusahaan dan dividen yang

akan dibagikan kepada para pemegang saham, sehingga baik atau buruknya suatu perusahaan dapat dinilai melalui profitabilitas perusahaan. Profitabilitas menjadi fokus utama bagi pemegang saham karena dapat mencerminkan pembagian laba yang sebenarnya atas dana yang diinvestasikan.

Menurut Kesara *et al.* (2023) profitabilitas mengukur efisiensi dan efektifitas dalam mengelola perusahaan yang tercermin pada hasil operasi perusahaan. Keefektifan dalam mengelola perusahaan akan terlihat pada tingkat profitabilitas yang dapat digunakan sebagai bukti pendukung dalam analisis investor untuk menilai suatu perusahaan, sehingga dapat lebih yakin untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menandakan manajemen yang baik sehingga investor akan percaya terhadap kinerja perusahaan dengan menginvestasikan dananya kepada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengertian tersebut selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri & Sunarto (2022) dan Anesty & Laily (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anisa *et al.* (2022), Larasati & Sulistyowati (2022) dan Dewi & Abundanti (2019). Namun hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Triana & Miradji (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian tersebut, terdapat kesenjangan hasil (*research gap*) dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh variabel independen yaitu

keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji ulang variabel-variabel yang telah disebutkan pada perusahaan manufaktur sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan adanya modifikasi dari penelitian terdahulu.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya *et al.* (2022). Terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan tersebut yaitu berupa adanya penambahan variabel independen, perbedaan mengenai periode penelitian, dan perbedaan pada objek penelitian.

Adapun perbedaan pertama yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan variabel independen yaitu profitabilitas. Alasan ditambahkannya variabel tersebut karena informasi mengenai profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Informasi mengenai profitabilitas sangat dibutuhkan oleh para investor, dimana informasi tersebut dapat ditemukan pada laporan laba rugi perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu indikator mengenai keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, sehingga para investor menggunakan informasi mengenai profitabilitas sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra & Gantino (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut didukung oleh Larasati & Sulistyowati

(2022) dan Anisa *et al.* (2022) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif bagi nilai perusahaan.

Perbedaan yang kedua yaitu berkaitan dengan objek penelitian. Objek dalam penelitian Ardatiya *et al.* (2022) yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan pada objek penelitian didasarkan pada alasan untuk memberikan gambaran hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*.

Perbedaan ketiga dengan penelitian sebelumnya yaitu mengenai waktu pengamatan. Penelitian yang dilakukan Ardatiya *et al.* (2022) yaitu lima tahun dalam periode 2016-2020, sedangkan pada penelitian ini yaitu selama empat tahun yaitu periode 2019-2022. Alasan menggunakan periode tersebut dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui gambaran akurat nilai perusahaan pada saat terjadi *Covid-19* dan setelah terjadi *Covid-19*.

Dengan latar belakang tersebut penelitian ini dilakukan dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)” dengan tujuan menguji dan merumuskan permasalahan yang ada.

1.2. Ruang Lingkup

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) dengan menggunakan 4 variabel independen yaitu Keputusan Investasi (X_1), Keputusan Pendanaan (X_2), Kebijakan Dividen (X_3), dan Profitabilitas (X_4). Adapun objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* mencakup empat subsektor yaitu subsektor *Food & Staples Retailing*, subsektor *Food & Beverage*, subsektor *Tobacco*, dan subsektor *Nondurable Household Products*. Waktu penelitian dalam penelitian ini yaitu selama 4 tahun, periode yang digunakan yaitu periode 2019-2022.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka perlu dirumuskan permasalahan apa saja yang akan diselesaikan dan dipecahkan dalam penelitian ini. Berdasarkan fenomena nilai perusahaan pada gambar 1.1 yang terdapat pada latar belakang, terlihat bahwa terjadi penurunan rata-rata nilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2019-2022. Penyebab terjadinya penurunan rata-rata nilai perusahaan ini berasal dari internal dan eksternal perusahaan.

Faktor internal yang pertama adalah kebijakan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui tingkat pengembalian yang akan diterima oleh perusahaan dengan risiko yang lebih rendah, baik melalui investasi aset nyata ataupun aset keuangan. Faktor internal yang kedua adalah keputusan pendanaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pemilihan sumber dana yang

tepat guna memaksimalkan operasional perusahaan ataupun melakukan investasi keuangan. Faktor internal yang ketiga adalah kebijakan dividen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor tentunya memilih perusahaan yang membagikan dividen tinggi atas investasi yang telah dilakukan, ketertarikan para investor dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas sering digunakan sebagai indikasi bahwa suatu perusahaan sedang dalam kondisi yang sehat. Profitabilitas yang semakin meningkat akan membuat nilai perusahaan meningkat karena dianggap mampu mengelola perusahaan secara efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui laba yang dihasilkan perusahaan.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dengan pendekatan teori sinyal (*signalling theory*).

Teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana perusahaan memberikan sinyal berupa informasi yang dibutuhkan oleh para pemakai informasi. Pemakai informasi terbagi menjadi pihak internal perusahaan yang terdiri dari manajer dan karyawan perusahaan, serta pihak eksternal perusahaan yang terdiri dari investor, kreditur, pemasok, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat. Informasi yang diberikan oleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi tindakan atau keputusan

yang akan diambil oleh para pemakai informasi. Sinyal atau informasi yang diberikan diharapkan dapat mengurangi masalah asimetri dalam transaksi ekonomi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

1.5. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, yang masing-masing akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan kepada para pembaca yang akan melakukan penelitian-penelitian selanjutnya. Serta untuk melengkapi temuan empiris dalam bidang akuntansi dan keuangan khususnya pada perusahaan *go public* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga bermanfaat bagi kemajuan dan perkembangan keilmuan serta prakteknya di masa mendatang.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan serta pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu penelitian diharapkan dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan baik secara manajerial maupun operasional.

b. Bagi investor

Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi lebih luas mengenai nilai perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Diharapkan dapat juga dijadikan sebagai bahan

masuk untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dengan harapan dapat memperoleh kepastian mengenai tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan.

