BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang bergerak dibidang industri manufaktur merupakan pemegang peran penting dalam membangun perekonomian di Indonesia, hal ini dikarenakan perusahaan dibidang manufaktur memiliki keunggulan dibandingkan dengan sektor yang lain, serta memberikan kontribusi yang cukup besar bagi pertumbuhan perekonomian, bahkan dapat mengantarkan Indonesia masuk dalam 16 besar negara yang memiliki perekonomian terkuat di dunia. Hal ini juga dipengaruhi oleh manajemen perusahaan yang baik, karena semakin baik suatu perusahaan mengelola manajemennya, maka perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan dan pemegang saham. Berbagai cara dilakukan untuk mengembangkan inovasi dan motivasi setiap badan usaha yang didirikan dengan bertujuan untuk meminimalisir tingkat kerugian, dengan menggunakan strategi bisnis yang efektif dan efisien. Hal ini juga berutujuan agar perusahaan tetap bertahan dan menjadi yang terbaik..

UNMAS DENPASAR

Sektor manufaktur dapat dilihat dari nilai pasar dan nilai buku perusahaan, nilai perusahaan juga dapat disebabkan karena terjadinya kontraksi pada investasi barang modal (primer) dan perdagangan (sekunder) ke sektor yang sifatnya jasa (tersier). Dengan demikian ada indikasi, dampak investasi ke penambahan lapangan kerja dan penciptaan lapangan kerja kian menipis begitu juga dengan efektivitasnya terhadap pertumbuhan ekonomi dan nilai perusahaan. Terdapat tiga sektor industri

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor barang konsumsi dan sektor aneka industri. Setiap perusahaan pasti mempunyai suatu tujuan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan dan kemakmuran politik para pemegang saham.

Menurut Suryantara (2019) Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap level keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini dapat diartikan bahwa ukuran kesuksesan perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memakmurkan para pemegang saham. Calon pembeli yang akan membeli suatu perusahaan dapat melihat dari harga saham perusahaan yang akan dibeli. Semakin tinggi harga saham perusahaan menunjukan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, yang juga berimplikasi pada tingginya kesejahteraan para pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan karena harga saham yang beredar mengalami peningkatan, sedangkan penurunan disebabkan harga saham mengalami penurunan dan penggunaan hutang yang tinggi. Dengan adanya kenaikan dan penurunan tersebut, sangat penting bagi investor untuk memprediksi nilai perusahaan di masa yang akan datang dan mempertimbangkan keputusannya (Setiani, 2018).

UNMAS DENPASAR

Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh tiga faktor yaitu faktor eksternal perusahaan, faktor internal perusahaan dan tekhnikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor yang sering digunakan 3 sebagai dasar untuk pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal. Sedangkan faktor tekhnikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham.

Ketika ingin menciptakan nilai perusahaan yang baik faktor penting dalam fungsi keuangan meliputi tiga keputusan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi bertujuan untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang besar dengan tingkat risiko yang rendah. Keputusan investasi juga berpengaruh penting bagi nilai perusahaan, karena dengan komposisi investasi yang baik dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Menurut Brig dan Houston (2019) keputusan investasi adalah manajemen keuangan di dalam mengalokasikan dana ke dalam investasi yang memberikan keuntungan. Bentuk, macam dan komposisi investasi akan mempengaruhi keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan yang melakukan investasi tentu mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang, tentunya dengan mempertimbangkan risiko yang di dapat.

Wahyudi dan Pawestri (2018) berpendapat bahwa, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (signaling theory). Sartini dan Purbawangsa (2017) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan selain juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan.

Seiring perkembangan transformasi dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan maupun investor, keputusan investasi sangat perlu dipertimbangkan oleh perusahaan. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu

UNMAS DENPASAR

jangka panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Hal ini ditujukan untuk perusahaan yang memiliki nilai harga saham yang tinggi. Dengan harga saham yang lebih tinggi dari perusahaan lain, maka nilai perusahaan dimata investor akan semakin tinggi

Selain keputusan investasi, faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (financial structure). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri (Hatta,2018). Keputusan pendanaan yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya.

Manajer keuangan diharuskan untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dan kelayakan dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjakan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kebutuhan usahanya (Brigham and Houston, 2017). Sumber dana yang diperoleh tidak hanya dari internal financing saja, namun juga dari external financing yang memaksa banyak entitias untuk memperluas jaringannya. Semakin tinggi pendanaan yang dilakukan perusahaan baik dalam bentuk eksternal maupun internal, maka perusahaan dapat memaksimalkan potensi bersaing yang dimiliki dan pada akhirnya hal tersebut akan menambah nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Achmad dan Amanah, 2017). Kebijakan dalam

pembayaran dividen merupakan hal yang rumit pada suatu perusahaan, karena melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan sendiri.

Dividen yang diterbitkan perusahaan merupakan sinyal penting yang akan membuat investor menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Kebijakan masing-masing perusahaan memegang peranan penting dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham, sehingga diperlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan (Sudanan, 2019). Hal ini dikarenakan dividen merupakan salah satu aspek penting yang dipertimbangkan investor ketika akan berinvestasi dalam suatu perusahaan swasta maupun publik. Dividen inilah yang menaikkan mutu dan nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian perusahaan dengan dividen yang tinggi, membuat harga saham atau nilai perusahaan menjadi tinggi.

Perusahaan manufaktur menjadi salah satu ujung tombak perekonomian Indonesia karena kontribusinya mencapai 18-20%. Jadi, pertumbuhan ekonomi tergantung dari sektor manufaktur. Namun, jika dilihat secara detail per triwulan indeks pertumbuhan harga saham manufaktur mengalami fluktuasi yang tidak seimbang setiap tahunnya, namun jika dilihat secara umum indeks pertumbuhan harga saham manufaktur mengalami penurunan setiap tahunnya yang berarti menunjukkan rendahnya porsi keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham (investor) sehingga berpengaruh dalam kelangsungan operasional perusahaan. Hal ini sangat mempengaruhi nilai perusahaan dan akan mengakibatkan investor tidak akan memilih untuk berinvestasi.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Dari data yang diperoleh melalui web resmi *sahamok.com* , diketahui ada sebanyak 26 perusahaan makanan dan minuman yang tercatat hingga saat ini. Perusahaan Manufaktur mencerminkan pertumbuhan dan perkembangan ekonomi dan bisnis nasional, di samping itu perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi.. Populasi dari perusahaan manufaktur ini kemudian akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu atau purposive sampling dalam pengambilan sampel penelitian.

Penelitian telah banyak dilakukan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI, diantaranya beberapa penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya memberikan hasil yang berbeda-beda, Menurut Sartini dan Purbawangsa (2017) meneliti tentang "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Penelitian dari Achmad dan Amanah (2017) meneliti tentang "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian dari Dewi dan Wirajaya (2018) meneliti tentang "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan

Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Sampel yang ingin diambil peneliti menggunakan data laporan keuangan perusahan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018-2020. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku, mengolah bahan baku dan kemudian menjualnya. Perusahaan manufaktur dipilih karena banyak perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia dan memiliki cakupan bidang usaha yang luas. Untuk melihat bagaimana perkembangan perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang dinilai dari *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV) dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Gambar 1.1
Rata-Rata *Price Earnings Ratio* (PER) Perusahaan Manufaktur Sub Sector Makanan Dan Minuman Pada Tahun 2018-2020

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa keputusan investasi yang diukur dari PER perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2020 mengalami peningkatan setiap tahunnya, pada tahun 2018 di posisi 38,01, tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 44,00 dan pada tahun 2020 menjadi 72,68.

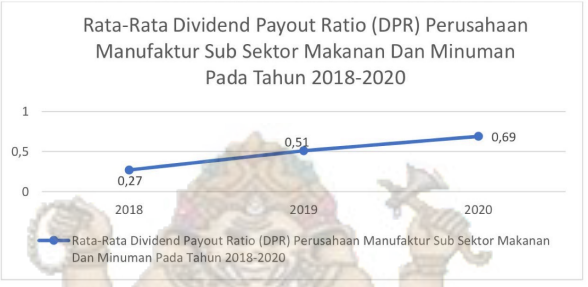
Gambar 1.2
Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Manufaktur Sub Sector Makanan Dan Minuman Pada Tahun 2018-2020

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa keputusan Pendanaan yang diukur dari DER perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2020 mengalami fluktuasi, pada tahun 2018 di posisi 2,07 , tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 2.01 dan pada tahun 2020 kembali meningkat menjadi 2,32.

UNMAS DENPASAR

Gambar 1.3
Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Pada Tahun 2018-2020



Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.3 dapat dilihat bahwa Kebijakan Dividen yang diukur dari DPR perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2020 mengalami peningkatan tiap tahunnya, pada tahun 2018 di posisi 0,27 , tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 0,51 dan pada tahun 2020 menjadi 0,69.

Gambar 1.4
Rata-Rata *Price Book Value* (PBV) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Pada Tahun 2018-2020

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.4 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dari PBV perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2018-2020 mengalami fluktuasi, pada tahun 2018 di posisi 9,22 , tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 10,73 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 8,75.

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai proksi dari variabel nilai perusahaan, *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai proksi dari variabel keputusan investasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari variabel keputusan pendanaan dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi dari variabel kebijakan dividen. Oleh sebab itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan yang berjudul "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020"

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, pokok permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 ?

UNMAS DENPASAR

2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 ?
3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Rumusan maslah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.
2) Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.
3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.

UNMAS DENPASAR

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung kajian mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman.
2) Hasil penelitian ini dapat memperluas pengetahuan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.
3) Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan oleh peneliti-peneliti selanjutnya terutama bagi peneliti yang memiliki obyek penelitian yang sama.

1.4.2 Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada calon investor sebagai pihak yang menyediakan dana dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal.

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 Akademisi

   Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan, referensi dan tambahan wawasan bagi penelitian terkait.

UNMAS DENPASAR

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Grand Teory*

1) Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Scott (1997) dalam Suryantara (2019), aplikasi teori agensi dapat terwujud dalam kontrak kerja yang akan mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan kemanfaatan secara keseluruhan. Kontrak kerja merupakan seperangkat aturan yang mengatur mengenai mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan, *return* maupun resiko-resiko yang disetujui oleh prinsipal dan agen. Inti dari *agency theory* atau teori keagenan adalah pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Setiani (2018) menjelaskan hubungan keagenan sebagai:"*agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*". Maksud dari pernyataan diatas, *principal* adalah pemegang saham, pemilik, atau investor. Sedangkan agen adalah menajemen yang mengelola harta pemilik yang ada di perusahaan. Informasi yang tidak seimbang yang ada akan mempersulit pemegang saham dalam

UNMAS DENPASAR

melakukan pengawasan dan pemantauan kepada manajemen sehingga menimbulkan dua masalah, yaitu *morahazard* dan *adverse selection*. Konflik keagenan muncul dalam dua bentuk yaitu antara pemilik perusahaan (*pricipals*) dan manajemen (*agent*), dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi (Husnan dan Pudjiastuti, 2016). Konflik antara pemilik perusahaan dan manajemen sering terjadi karena manajer mempunyai kepentingan sendiri yang tidak menguntungkan pemegang saham. Untuk mengurangi konflik yang terjadi diperlukan pengawasan dan pemantauan yang pasti akan menimbulkan biaya (*agency cost*).

Menurut Mardiyati *et al.* (2018) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu : (a) terjadinya informasi asimetri (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik; dan (b) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Menurut Raharjo (2016), teori agensi mencoba untuk menjalin hubungan yang formal antara prinsipal dan agen atau pihak-pihak yang berkepentingan dalam proses penyusunan *budget*. Teori ini menekankan pada perancangan pengukuran prestasi dan imbalan yang diberikan agar manajer berperilaku positif atau dapat menguntungkan perusahaan secara keseluruhan.

UNMAS DENPASAR

2.1.2 Indek Harga Saham

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Dewi dan Wirajaya (2018) mengemukakan bahwa pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Sedangkan undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal memberikan pengertian pasar modal sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (Ojk.go.id, 2017). Pengertian lainnya, Mardiyati *et, al* (2010) mendefinisikan pasar modal sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Harga sekuritas atau saham di bursa tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Terjadinya fluktuasi harga saham tersebut di pasar modal menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal atau investor.

Kepemilikan saham oleh masyarakat melalui pasar modal, dapat menjadikan masyarakat bisa menikmati keberhasilan perusahaan melalui pembagian dividen dan peningkatan harga saham yang diharapkan. Kepemilikan saham oleh masyarakat juga dapat memberikan pengaruh positif terhadap pengelolaan perusahaan melalui pengawasan langsung oleh masyarakat.

UNMAS DENPASAR

Pasar modal menjadi media yang dapat digunakan untuk memperoleh dana, baik dari dalam maupun luar negeri di mana terjadi alokasi dana dari pihak yang kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana. Semakin baiknya kinerja pasar modal Indonesia menciptakan peluang yang tinggi bagi para investor dalam negeri maupun luar negeri untuk berinvestasi khususnya di investasi saham. Akan tetapi, investor memandang investasi di pasar modal khususnya saham memiliki resiko yang tinggi "*high risk high return*". Terlebih pasar modal Indonesia merupakan pasar yang masih berkembang yang menjadikan penyampaian informasi kurang efisien. Informasi yang dimaksud terkait dengan informasi harga saham yang banyak digunakan para investor sebagai ukuran kinerja perusahaan. Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2010). Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan baik yang berasal dari fundamental perusahaan maupun makro ekonomi perusahaan. Secara umum, faktor fundamental perusahaan yang banyak dikaji sebelumnya meliputi *return on total assets (ROA), return on equity (ROE), price to book value (PBV), earning price share (EPS), price earning ratio (PER), dan debt equity ratio (DER).* Sedangkan faktor makro ekonomi perusahaan yang banyak diteliti meliputi nilai tukar (kurs), inflasi, dan suku bunga.

Faktor mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan dan informasi non keuangan. Rasio profitabilitas dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan suatu rasio yang bertujuan untuk mengukur efisiensi aktivitas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Hatta (2018) menyatakan bahwa analisis rasio profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba.

Menurut Achmad dan Amanah (2017) rasio profitabilitas merupakan daya tarik utama dari perusahaan bagi para pemegang saham perusahaan. Adapun rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

1) *Operating Profit Margin*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari pendapatan usaha perusahaan tersebut.
1) *Net Profit Margin*, merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan penjualan yang dicapai dengan memperbandingkan antara laba bersih setelah pajak setelah penjualan bersih.
2) *Return On Investment*, adalah suatu cara untuk mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.
3) *Return On Equity*, adalah rasio untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian dana yang telah diinvestasikan dalam suatu perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Semakin tinggi tingkat ROE suatu perusahaan maka semakin baik tingkat pengembalian dari dana yang telah diinvestasikan.

4) *Earning Per Share*, adalah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa, keuntungan ini diperoleh setelah dikurangi deviden dan hak-hak lainnya untuk pemegang saham prioritas dengan cara membagi jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar akan diketahui keuntungan tiap lembar saham.
5) *Return On Assets*, adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan aktiva total perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimal kan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, dalam teori-teori keuangan, variabel yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham dengan berbagai jenis indikator, antara lain return saham, harga saham biasa, abnormal return, PER, dan indikator lain yang merepresentasikan harga saham biasa di pasar modal. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2017:154).

UNMAS DENPASAR

Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah (Susanti, 2010:33):

1) PER (*Price Earning Ratio*)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah :

a) Tingkat pertumbuhan laba

b) *Dividend Payout Ratio*

c) Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal

2) PBV (*Price Book Value*)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham (1999) dalam Susanti, 2010:35). Ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (PBV) dalam analisis investasi: pertama, nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan PBV dapat dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan signal apakah nilai perusahaan under atau overvaluation. Terakhir, pada kasus perusahaan yang memiliki earnings negatif maka tidak memungkinkan untuk mempergunakan PER, sehingga penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan PER yang ada pada PER dalam kasus ini (Murhadi, 2015:148).

UNMAS DENPASAR

Namun ada beberapa kekurangan sehubungan dengan penggunaan rasio PBV yakni: satu, nilai buku sangat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan. Apabila penggunaan standar akuntansi yang berbeda di antara perusahaan-perusahaan maka ini akan mengakibatkan rasio PBV tidak dapat diperbandingkan. Kedua, nilai buku mungkin tidak banyak artinya bagi perusahaan berbasis teknologi dan jasa karena perusahaanperusahaan tersebut tidak memiliki asset nyata yang signifikan. Ketiga, nilai buku dari ekuitas akan menjadi negatif bila perusahaan selalu mengalami earnings yang negative sehingga akan mengakibatkan nilai rasio PBV juga negatif (Murhadi, 2009:148).

2.1.4 Keputusan Investasi

Sartono (2016: 6), keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Dengan kata lain, investasi macam apa yang paling baik bagi perusahaan. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya. Keputusan investasi ini akan tercermin pada sisi aktiva dalam neraca perusahaan.

Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan

UNMAS DENPASAR

berapa banyak akan diinvestasikan dalam tiap proyek. Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Agnes, 2016).

2.1.5 Keputusan Pendanaan

Menurut Brigham dan Houston (2017:6), keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama kedua manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap.

Keputusan pendanaan dan investasi (baik jangka panjang maupun jangka pendek) tentu saja saling terkait. Jumlah investasi menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh, dan para investor yang berkontribusi mendanai saat ini mengharapkan pengembalian investasi di masa depan. Oleh sebab itu, investasi yang dilakukan perusahaan saat ini harus menghasilkan pengembalian di masa depan untuk dibayarkan kepada para investor (Hatta, 2018)

2.1.6 Kebijakan Dividen

Yang dimaksud dengan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi

UNMAS DENPASAR

total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Sartono, 2016:281).

Perusahaan yang memilih kebijakan dividen tinggi tanpa arus kas untuk mendukungnya, pada akhirnya harus memotong investasi atau beralih ke pasar modal untuk mendapatkan pendanaan utang atau ekuitas tambahan. Karena mahal, manajer tidak meningkatkan dividen kecuali mereka yakin bahwa perusahaan menghasilkan cukup banyak kas untuk membayar mereka. Ini adalah alasan utama yang kita katakan bahwa ada isi informasi dividen-yaitu, perubahan dividen dapat diterjemahkan sebagai tanda perubahan prospek perusahaan (Suryantara, 2019).

2.2 Penelitian Terdahulu

1) Penelitian sebelumnya dari Sartini dan Purbawangsa (2017) meneliti tentang "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
2) Penelitian dari Achmad dan Amanah (2017 meneliti tentang "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

UNMAS DENPASAR

3) Penelitian dari Dewi dan Wirajaya (2018) meneliti tentang "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

4) Pnelitian dari Setiani (2018) melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

5) Penelitian dari Mardiyati, dkk (2018) meneliti tentang "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015". Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

6) Penelitian dari Wijaya (2018) meneliti tentang "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

7) Penelitian sebelumnya dari Wahyudi dan Pawatri (2018) meneliti tentang "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan

UNMAS DENPASAR

terhadap Nilai Perusahaan Perbankkan di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

8) Penelitian dari Hatta (2018) meneliti tentang "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
9) Penelitian dari Sudanan (2019) meneliti tentang "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
10) Penelitian dari Brig dan Houston (2019) melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan Industri Mobil yang terdaftar di BIE. yang menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
11) Penelitian dari Suryantara (2019) meneliti tentang "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018". Hasil penelitian

UNMAS DENPASAR

menunjukkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

UNMAS DENPASAR