

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan dalam menjalankan bisnisnya mempunyai tujuan. Memaksimalkan laba atau keuntungan sering disebut sebagai tujuan perusahaan. Memaksimalkan laba berarti memaksimalkan nilai, atau harga saham perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan keputusan manajemen dapat dinilai berdasarkan dampaknya pada harga saham biasa perusahaan.

Dalam setiap fungsi harus mempertimbangkan tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan kombinasi tiga kebijakan keuanganyaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang mampu meningkatkan nilai kekayaan bagi para pemegang saham. Ketiga fungsi manajemen keuangan harus membawa dampak sinergis yang dapat dipertimbangkan terhadap harga saham perusahaan di pasar. Untuk menjelaskan berbagai fungsi dan tujuan dari manajemen keuangan tersebut dibutuhkan asumsi-asumsi yang mendasarinya. Dalam hal ini, batasan tujuan pemaksimalan nilai perusahaan secara umum menunjukkan pemaksimalan harga saham.

Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan dapat ditentukan oleh tiga faktor yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan teknikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor-faktor yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor dipasar modal. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti

volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham (Sudiyatno, 2010).

Laba yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Dalam hal ini perusahaan membentuk harga saham dengan cara memaksimalkan kemampuannya untuk memperoleh laba. Karena harga saham yang telah dibentuk tersebut mengindikasikan besar kecilnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham memiliki artian bahwa semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Permanasari, 2010).

Hal tersebut dialami oleh PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) yang mengalami penurunan harga saham. Harga saham AALI merosot 29,4% dari posisi tertinggi tahun ini yaitu Rp 14.200 pada akhir Januari 2019, menjadi Rp 10.025 pada penutupan perdagangan akhir juli 2019. Turunnya laba bersih PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) turut berdampak pada harga sahamnya. Harga saham emiten sawit milik Grup Astra itu ditutup turun 0,74% ke level Rp10.025. Harga ini mendekati level terendah harga saham AALI sepanjang tahun ini di level Rp10.000 per saham. Di awal perdagangan sesi I, saham AALI sudah bergerak di zona merah dan hanya menyentuh level tertinggi di Rp10.100 per saham. Volume yang ditransaksikan hanya 3.527 lot saham senilai Rp3,54 miliar. Investor asing lebih banyak melakukan aksi jual ketimbang aksi beli. Total

jual bersih investor asing di saham AALI mencapai Rp827,92 juta. Sepanjang tahun ini, saham AALI sudah turun 15,22 persen.

Berdasarkan laporan keuangan AALI yang dipublikasikan, laba bersih perusahaan merosot 94,42 persen menjadi Rp43,72 miliar dari periode semester pertama tahun lalu Rp783,91 miliar. Salah satu penyebab anjloknya laba AALI adalah penurunan pendapatan bersih di tengah kenaikan beban pokok pendapatan. Pendapatan bersih AALI turun 5,49 persen menjadi Rp8,53 triliun pada enam bulan pertama tahun ini.

Nilai perusahaan akan tergambar dari harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Perusahaan akan menunjukkan keberhasilan yang lebih baik dari perusahaan lain apabila dapat mengumpulkan lebih banyak modal dan memiliki harga saham yang lebih tinggi. Apabila modal mengalir kepada perusahaan-perusahaan yang sahamnya meningkat, maka sumber-sumber ekonomi telah diarahkan kepada pemakaian yang efisien. Dewi dan Tarnia (2011) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai persepsi para investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Septia (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Di sisi lain penelitian Pamungkas dan Puspaningsih (2013) adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan.

Menurut Harmono (2016) Investasi modal sebagai aspek yang paling utama dalam kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. Di sisi lain, manfaat investasi di masa yang akan datang diliputi oleh ketidakpastian, yang dalam konsep manajemen keuangan disebut risiko investasi. Sebagai konsekuensi, dalam melakukan investasi harus melalui proses penilaian secara cermat mengenai prediksi tingkat keuntungan dan risiko. Fama (1987) dalam Susanti (2010) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi.

Keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari analisis keuangan (Brealey *et al.*, 2007). Afzal dan Abdul (2012) tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat keuntungan yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muharti dan Anita (2017), Widodo (2016), Cahyono dan Sulistyawati (2016), dan Faridah dan Kurnia (2016), menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi jumlah investasi perusahaan akan mengakibatkan laba meningkat. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariyanto (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi akan berdampak pada sumber pembiayaannya. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal atau eksternal perusahaan (Suripto, 2015). Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. Suatu kombinasi yang optimal dalam penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fenandar, 2012). Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningrum dan Priyadi (2017), Muharti dan Anita (2017), dan Maulana dkk(2016) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Raharja (2012), Faridah dan Kurnia (2016), dan Widodo (2016) yang hasilnya menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa bahwa tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga akan tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Susanti, 2010).

Menurut Harmono (2016) kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Dividen juga menjadi penting bagi para investor karena merupakan salah satu bentuk imbal hasil dari investasi yang dilakukan. Hartijo dan Martono (2005) mengungkapkan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kustini (2013), Sartini dan Purbawangsa (2014), dan Mayogi dan Fidiani (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi yang berarti nilai perusahaan pun akan semakin tinggi. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti dan Hermanto (2014) dan Aprianto dan Arifah (2014) yang hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah kebijakan dividen maka semakin rendah pula nilai perusahaan.

Profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang dapat ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi para investor. Profitabilitas dianggap sangat penting karena profitabilitas sebagai salah satu indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan dan Yenni, 2016). Sesuai dengan perkembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, umumnya profitabilitas memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti dan Hermanto (2014) dan Widnyana (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hemastuti dan Hermanto (2014) menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asmidar (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian bertujuan mengetahui pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sehingga dari penelitian ini diharapkan dapat diketahui bagaimana keputusan-keputusan keuangan yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ross *et al.* (2006), berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang

diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas kepentingan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kejayaan pemegang saham.

Kemudian, dipilihnya perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi karena sektor industri barang konsumsi merupakan sektor yang selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Adapun subsektor industri barang konsumsi yaitu industri makanan dan minuman, industri kosmetik dan keperluan rumah tangga, industri rokok, industri farmasi, dan industri peralatan rumah tangga.

Islam sangat mendukung setiap perusahaan untuk terus mengembangkan bisnisnya agar mendapatkan keuntungan yang optimal. Namun mematuhi dan mentaati nilai-nilai perusahaan yang sangat dianjurkan dalam Islam tidak boleh terlepas dari sebuah tujuan perusahaan. Dengan menerapkan nilai-nilai Islam dalam menjalankan sebuah perusahaan merupakan bentuk ibadah kepada Allah SWT. Berinvestasi adalah tindakan yang dianjurkan oleh Islam, karena dengan investasi seseorang mempersiapkan diri untuk pelaksanaan perencanaan masa yang akan datang sekaligus untuk menghadapi hal-hal yang tidak diinginkan (Yuliana, 2010).

Saham merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan modal jangka panjang dan menentukan berapa besar bagian

laba yang diberikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan selanjutnya diinvestasikan kembali. Dalam syariat Islam ketentuan persyaratan jual beli saham adalah perusahaan tersebut tidak melakukan praktik riba, perusahaan yang bergerak dalam usaha yang diharamkan.

Modal merupakan modal usaha dalam kegiatan bisnis yang sangat erat kaitannya dengan keberlangsungan hidup suatu perusahaan, baik menjalankan produksi maupun untuk perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Di dalam ketentuan hukum Islam mengenai modal yang mengharamkan penimbunan modal dan mengharamkan peminjaman modal secara riba. Perusahaan merupakan bentuk kerjasama antara dua orang atau lebih dalam bentuk perdagangan dalam Islam yang disebut *syirkah*. *Syirkah* adalah bentuk kerjasama atau pencampuran dua harta menjadi satu. Tujuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya yaitu untuk mendapatkan laba atau keuntungan (Dawwabah, 2008).

Nilai perusahaan dalam pandangan Islam merupakan realisasi dari konsep ajaran *ihsan* sebagai puncak dari ajaran etika yang sangat mulia. *Ihsan* merupakan melaksanakan perbuatan baik yang dapat memberikan kemanfaatan kepada orang lain demi mendapatkan ridha Allah SWT (Fauzia dan Riyadi, 2015).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dengan demikian judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Tinjauannya Dari Sudut Pandang Islam (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan permasalahan yang hendak diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi?
2. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi?
3. Bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dalam sudut pandang Islam?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan di atas maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai pada perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
3. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dalam sudut pandang Islam.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan untuk penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai bahan evaluasi dari teori dengan keadaan yang ada di lapangan dan memberikan kontribusi pada perkembangan akuntansi serta menambah ilmu penelitian dan saling melengkapi dengan penelitian sebelumnya maupun yang akan dilakukan oleh para peneliti sesudahnya dalam mengkaji nilai perusahaan serta diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

2. Manfaat praktis

- a. Manfaat praktis penelitian ini bagi perusahaan manufaktur adalah sebagai masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Penelitian ini memberikan kontribusi bagi investor untuk memberikan masukan bagi investor dan calon investor yang tertarik menanamkan modalnya melalui pasar modal agar lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi.

- c. Bagi peneliti berikutnya diharapkan dapat menambah referensi dan tambahan pengetahuan mengenai nilai perusahaan.