

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan yang didirikan pasti memiliki tujuan yang jelas, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan perusahaan dalam jangka pendek adalah mencapai keuntungan yang maksimum dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia. Tujuan dalam jangka panjangnya adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan, peningkatan kemakmuran pemegang saham ini dapat dicapai melalui peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham (Harningsih, Agustin, & Setiawan, 2019). Perusahaan akan melakukan berbagai langkah usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan termasuk dalam mempertahankan harga saham. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini serta prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Manajemen selaku pengelola aktivitas perusahaan akan berusaha mempertahankan harga saham perusahaan guna mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan modalnya ke perusahaan. Nilai perusahaan merupakan bentuk capaian suatu perusahaan yang berasal dari

kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui berbagai proses kegiatan dari awal berdiri sampai saat ini.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena nilai perusahaan yang meningkat merupakan sebuah prestasi yang diinginkan oleh para pemangku kepentingan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan bersungguh-sungguh dalam mencapai tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat. Menurut Husnan (2013), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Dalam upaya mencapai tujuan dari perusahaan, manajemen mempunyai tugas dan tanggung jawab dalam memenuhi harapan para investor. Harapan investor tersebut dapat dicapai apabila manajemen perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan guna meningkatkan harga saham. 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 (Indriawati, Ariesta, & Santoso, 2018). Nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang sering dipandang sebagai faktor penting dalam menentukan harga saham. Faktor internal perusahaan dapat dikelompokkan menjadi faktor kebijakan perusahaan dan faktor kinerja perusahaan (Setyowati, Paramita, & Suprijanto, 2018).

Kebijakan perusahaan ini diantaranya terkait dengan keputusan investasi serta kebijakan dividen.

Nilai perusahaan sebagai hasil dari kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harningsih dkk, 2019). Menurut Ardimas dan Wardoyo (2014), nilai perusahaan menggambarkan tingkatan baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dan memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan mengenai aset yang digunakan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Vedy, Dwimulyani, & Dewangkoro, 2016). Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan perusahaan tersebut yang mencerminkan prestasi kerja dalam satuan periode tertentu. Kondisi disaat kinerja keuangan baik maka nilai perusahaannya akan tinggi, hal ini juga berlaku sebaliknya saat kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kurang baik maka nilai perusahaannya akan turun.

Menurut Tandelilin (2010), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan (Sudana 2011:6). Keputusan investasi dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Membuat keputusan investasi ini merupakan pilihan yang sulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka akan berpengaruh pada besarnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang tinggi (Indriawati dkk, 2018).

Perusahaan yang melakukan kegiatan investasi yang tinggi mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan permintaan atas saham perusahaan tersebut. Jika keputusan investasi dapat dilakukan dengan tepat, maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan keuntungan dimasa depan. Pertumbuhan perusahaan tersebut diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan tentang hubungan antara investasi dan nilai perusahaan, dimana investasi merupakan faktor yang penting untuk menghasilkan laba perusahaan, sehingga pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat (Esana & Darmawan, 2017).

Kepentingan pihak manajemen perusahaan tidak selamanya sejalan dengan para pemegang saham, hal ini memungkinkan terjadinya konflik antara pemangku kepentingan. Salah satu cara untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dengan memberikan sinyal dalam bentuk informasi-informasi tentang perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dapat mengurangi konflik tersebut dengan mengalirkan sebagian kelebihan arus kas ke pemegang saham melalui dividen yang tinggi dan alternatif lainnya dengan penggunaan hutang. Berdasarkan pernyataan Bhattacharya (1979) dalam Esana dan Darmawan (2017), mengungkapkan bahwa penggunaan dividen sebagai alat untuk mengirimkan isyarat nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan pada masa mendatang merupakan cara yang tepat. Hal ini mengindikasikan bahwa dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa depan. Terdapat beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, serta preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa yang akan datang (Esana dan Darmawan, 2017). Kebijakan dividen menarik digunakan sebagai variabel mediasi (*intervening*) antara kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini karena

nilai perusahaan yang maksimal akan tercapai oleh perusahaan apabila perusahaan tersebut memperhatikan para pemegang saham. Pencapaian tujuan perusahaan bagi pemegang saham dilakukan dengan memperoleh keuntungan yang optimal, maka kinerja perusahaan akan dinilai baik oleh investor dan direspon positif oleh pasar yang ditunjukkan dengan meningkatnya permintaan saham perusahaan. Sehingga kebijakan dividen penting bagi para pemegang saham untuk memenuhi harapannya dan disisi lain tidak menghambat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini secara tidak langsung berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan. Kebijakan dividen menjadi penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, manajemen aset maupun kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dari Ardimas dan Wardoyo (2014) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan yang sama juga diungkapkan oleh Ardianto, Chabachib, & Mawardi (2017), bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan *Tobin's Q* sebagai proksi dari nilai perusahaan. *Dividend payout ratio* sebagai variabel *intervening* dapat memediasi pengaruh *return on assets* terhadap *Tobin's Q*. Berbeda halnya

dengan temuan oleh Vedy dkk (2016) yang menyatakan kinerja keuangan dan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Khairani, Isnurhadi, & Agustina (2018) menunjukkan bahwa keputusan investasi (MBVA) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Keputusan investasi (MBVA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kebijakan dividen (DPR) memediasi keputusan keputusan investasi (MBVA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan hasil penelitian dari Fajaria, Purnamasari, & Isnalita (2017) menyatakan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial keputusan investasi tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya memberikan hasil tidak konsisten yang memunculkan kesenjangan penelitian. Dalam penelitian ini objek yang diteliti berupa perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun pada bulan Mei dan November. Penulis memilih JII karena mayoritas penduduk Indonesia sebagai muslim, banyak

investor muslim membutuhkan investasi saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk mengambil topik penelitian mengenai kinerja keuangan, keputusan investasi, dan nilai perusahaan yang akan dimediasi oleh kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia selama periode 2014-2017 untuk menganalisis apakah nilai perusahaan yang tinggi pada perusahaan-perusahaan tersebut dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan penetapan keputusan investasi sehingga mendukung peningkatan kebijakan dividen di dalam perusahaan yang kemudian dapat memperoleh nilai perusahaan yang maksimal. Berdasarkan latar belakang di atas, maka dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang diuraikan di atas, maka dapat diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017?

2. Apakah keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017?
4. Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017?
5. Apakah keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017?
6. Apakah kebijakan dividen memediasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017?
7. Apakah kebijakan dividen memediasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis dan membahas pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017.
2. Menganalisis dan membahas pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017.
3. Menganalisis dan membahas pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017.
4. Menganalisis dan membahas pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017.
5. Menganalisis dan membahas pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017.
6. Menganalisis dan membahas pengaruh kebijakan dividen sebagai mediator hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017.

7. Menganalisis dan membahas pengaruh kebijakan dividen sebagai mediator hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia tahun 2014-2017.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini dapat dirumuskan kedalam manfaat teoritis dan manfaat praktis sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah serta mengembangkan ilmu pengetahuan pada umumnya dan manajemen keuangan pada khususnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- b. Bagi Investor dan Calon Investor

Diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di perusahaan.

E. Sistematika Penelitian

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi uraian mengenai tinjauan teori yang melandasi pemikiran, kerangka pemikiran, penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, desain pengambilan sampel, serta metode analisis data yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang karakteristik responden, deskripsi data, analisis dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.