

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Nilai perusahaan adalah aspek kunci dalam dunia bisnis yang memiliki implikasi yang mendalam dan luas terhadap pemangku kepentingan perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan keuangan dan operasionalnya. Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, pemahaman yang mendalam tentang nilai perusahaan menjadi krusial bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, manajemen perusahaan, regulator, dan masyarakat umum.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2014:7), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai jumlah uang yang mungkin dibayar oleh seseorang yang berminat untuk membeli perusahaan itu sendiri. Ketika suatu perusahaan sudah menjadi perusahaan terbuka atau sudah menawarkan sahamnya ke pada publik, nilai perusahaan dapat dipahami sebagai bagaimana para investor melihat dan menilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sering digunakan oleh investor sebagai dasar guna mengukur performa perusahaan di masa depan, terutama dalam konteks harga saham. Dalam konteks ini, keuntungan bagi investor dapat diperoleh jika harga saham perusahaan meningkat. Wijaya dan Panji (2015) juga menyatakan bahwa hubungan antara tingginya harga saham dan tingginya nilai perusahaan bersifat proporsional. Dengan kata lain, tingginya nilai perusahaan bisa menjadikan investor lebih percaya terhadap perusahaan.

Begitu pentingnya pemahaman yang mendalam tentang nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan mendasari penelitian mengenai nilai perusahaan ini perlu dilakukan. Beberapa faktor-faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, kebijakan pendanaan dan keputusan investasi. Dilakukannya penelitian ini guna mengetahui bagaimana faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik secara negatif maupun positif.

Sartono (2010) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merujuk pada keputusan apakah perusahaan akan mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham sebagai dividen atau mempertahankannya sebagai laba ditahan untuk mendukung investasi di masa depan adalah kebijakan dividen yang dianggap sebagai unsur krusial dalam manajemen keuangan perusahaan. Dalam

menghadapi persaingan ketat, perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat bagaimana mengelola laba, baik melalui pembagian dividen kepada pemegang saham maupun penyesihan laba ditahan. Dividen pada dasarnya adalah hasil dari penerapan kebijakan dividen yang menjadi hak pemegang saham. Harapan tinggi pemegang saham terhadap dividen mencerminkan keinginan untuk memperoleh imbal hasil dari investasi mereka dalam perusahaan. Namun, penting untuk dicatat bahwa pembagian dividen yang tinggi dapat mengakibatkan laba ditahan perusahaan menjadi rendah, yang pada akhirnya dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi.

Ketika investor menilai kinerja perusahaan, kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal yang signifikan. Hal ini disebabkan oleh dampaknya yang dapat tercermin dalam perubahan harga saham perusahaan. Menurut penelitian Rozeff (1982), Model optimal pembayaran dividen dapat memberikan penjelasan tentang kebijakan dividen suatu perusahaan. Penelitian ini memberikan gambaran bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penetapan kebijakan dividen perusahaan. Dengan kata lain, keputusan perusahaan terkait investasi memiliki korelasi dengan kebijakan dividen yang diterapkan. Dalam konteks ini, kebijakan dividen bukan hanya menjadi instrumen distribusi laba kepada pemegang saham, tetapi juga menjadi faktor yang memengaruhi persepsi investor terhadap kesehatan dan kinerja keseluruhan perusahaan, yang tercermin dalam dinamika harga saham.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Ovami dan Nasution (2020) memiliki tujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Populasi penelitian mencakup 45 perusahaan, dan sampel sebanyak 51 perusahaan dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, dengan mengambil data dari Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan menggunakan metode analisis regresi sederhana untuk memahami hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book value* (PBV). Penelitian ini fokus pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 selama periode 2015-2017. Dengan demikian, temuan ini memberikan indikasi bahwa kebijakan dividen,

sebagaimana direpresentasikan oleh DPR, memainkan peran penting dalam membentuk nilai perusahaan yang tergabung dalam indeks tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Martha, dkk. (2018) menghasilkan temuan yang kontras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ovami dan Nasution. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa Variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Fokus penelitian ini adalah pada seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria sampel melibatkan perbankan yang terdaftar di BEI dalam rentang waktu 2012-2016, memiliki laporan keuangan lengkap selama periode tersebut, mendistribusikan dividen antara 2012-2016, dan berhasil memperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Sumber data berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan, diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pengujian dilakukan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat bantu Program *Eviews*. Variabel kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio*, sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book value*. Temuan ini memberikan wawasan yang berbeda, menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan perbankan pada rentang waktu tersebut, kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan sebagaimana yang diukur dengan *Price to Book value*. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh variasi dalam industri dan karakteristik spesifik perusahaan yang menjadi fokus penelitian.

Indikator lainnya yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan yaitu kebijakan pendanaan. Kebijakan pendanaan melibatkan keputusan mengenai bentuk serta komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, termasuk sejauh mana penggunaan hutang dan modal sendiri dalam menentukan rasio hutang dan modal sendiri (Husnan dan Pudjiastuti, 2012: 251). Secara teoritis, kebijakan pendanaan didasarkan pada dua kerangka teori utama, yaitu *balance theory* dan *Pecking Order theory*. Menurut *balance theory*, perusahaan merancang kebijakan pendanaan berdasarkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dibentuk dengan mempertimbangkan manfaat dari penghematan pajak yang diperoleh melalui penggunaan utang, seimbang dengan biaya potensial dari kebangkrutan. *Balance theory*, seperti yang dijelaskan oleh Husnan dan Pudjiastuti (2012: 275), menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Dalam konteks *Pecking Order theory*,

kebijakan pendanaan lebih bersifat pragmatis. Perusahaan cenderung menggunakan modal internal terlebih dahulu, baru kemudian beralih ke utang jika modal internal tidak mencukupi. Pendekatan ini menggambarkan pandangan bahwa perusahaan cenderung menghindari utang yang tidak perlu dan lebih memilih sumber pendanaan internal yang lebih stabil.

Kombinasi antara *balance theory* dan *Pecking Order theory* memberikan landasan bagi perusahaan untuk merancang kebijakan pendanaan yang sesuai dengan kebutuhan dan karakteristiknya. Dengan mempertimbangkan dua teori ini, perusahaan dapat mencapai struktur modal yang optimal dan meminimalkan risiko keuangan. Dalam konteks ini, perusahaan akan menambah hutang sejauh manfaatnya lebih besar daripada pengorbanannya, tetapi jika pengorbanan sudah signifikan, penambahan hutang tidak lagi dianggap optimal.

Di sisi lain, teori *Pecking Order* mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini, seperti yang dijelaskan oleh Husnan dan Pudjiastuti (2012: 274), mencerminkan tantangan yang muncul karena adanya informasi asimetri, di mana manajemen memiliki lebih banyak informasi tentang prospek, risiko, serta nilai perusahaan dibandingkan dengan Pemodal publik. Dalam konteks ini, kebijakan pendanaan dipandu oleh prinsip bahwa perusahaan akan lebih memilih sumber dana internal, seperti dari hasil operasi perusahaan, daripada mencari pendanaan eksternal. Selain itu, dalam teori *Pecking Order*, perusahaan lebih cenderung untuk memilih penerbitan hutang daripada ekuitas baru, karena menghindari asimetri informasi yang dapat memengaruhi harga saham. Dengan demikian, kebijakan pendanaan perusahaan mencerminkan strategi dalam memilih sumber dana dan mempertimbangkan struktur modal yang dianggap optimal, sejalan dengan pertimbangan manfaat dan pengorbanan, serta mengakomodasi aspek-aspek teori *Pecking Order* terkait informasi asimetri dalam pengambilan keputusan.

Penelitian sebelumnya yang dikerjakan oleh Almamfaozi (2016) memiliki tujuan untuk menguji pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2010 hingga tahun 2014. Dengan menerapkan teknik purposive sampling, penelitian ini memilih 9 perusahaan sebagai sampel penelitian, sehingga selama 5 tahun pengamatan, dianalisis 44 laporan tahunan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini memberikan petunjuk

bahwa kebijakan pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini memberikan kontribusi dalam pemahaman faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya melalui aspek kebijakan pendanaan dalam konteks perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Artinya, jika perusahaan menerapkan kebijakan pendanaan yang baik, nilai perusahaan cenderung meningkat. Sebaliknya, jika kebijakan pendanaannya dianggap buruk, maka nilai perusahaan dapat mengalami penurunan. Temuan ini memberikan pemahaman bahwa strategi dalam mengelola pendanaan perusahaan memiliki dampak yang nyata terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan yang efisien dan sesuai dengan kondisi perusahaan dapat menjadi faktor peningkatan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan yang kurang tepat dapat berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam pemahaman hubungan antara kebijakan pendanaan dan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur di BEI.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Sitompul (2018) memaparkan temuan yang berbeda dari penelitian yang telah dilakukan oleh Almamfaozi. Sitompul melakukan penelitian guna menguji serta menganalisis adanya pengaruh kebijakan pendanaan pada nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2005-2016, dengan jumlah 9 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan *software Eviews 7*. Kebijakan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book value* (PBV). Temuan ini menyiratkan bahwa, setidaknya dalam konteks perusahaan asuransi pada rentang waktu tersebut, baik atau buruknya kebijakan pendanaan yang diterapkan oleh perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memberikan perspektif yang berbeda dalam memahami hubungan antara kebijakan pendanaan dan nilai perusahaan, terutama dalam sektor industri asuransi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memberikan wawasan tambahan tentang keragaman hasil yang dapat ditemui dalam konteks keuangan dan sektor industri tertentu, menunjukkan bahwa hubungan antara

kebijakan pendanaan dan nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan dan sektor bisnisnya.

Peran penting keputusan investasi sebagai penunjuk nilai perusahaan dapat dilihat melalui evaluasi dana yang ditempatkan oleh investor dalam perusahaan selama periode waktu tertentu. Keputusan investasi menjadi elemen esensial dalam operasional keuangan perusahaan, dan tingkat keputusan investasi yang meningkat memiliki korelasi positif dengan peluang perusahaan untuk meraih return atau imbal hasil yang lebih tinggi. Keputusan pembagian modal ke dalam usulan investasi harus melibatkan evaluasi yang cermat dan kaitannya dengan risiko serta hasil yang diharapkan. Proses evaluasi ini melibatkan analisis menyeluruh terhadap proyek atau peluang investasi, mempertimbangkan tingkat risiko yang terkait, dan menilai potensi hasil yang dapat diperoleh. Keputusan investasi yang bijak memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan modalnya, meningkatkan kinerja, serta pada akhirnya, bisa berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Hasnawati (2005) menekankan pentingnya keputusan investasi dalam konteks fungsi keuangan perusahaan, di mana kebijakan alokasi modal perlu disusun dengan hati-hati, mempertimbangkan faktor risiko dan hasil yang diharapkan. Dengan demikian, keputusan investasi tidak hanya menjadi indikator kinerja finansial suatu perusahaan tetapi juga mencerminkan strategi jangka panjang yang dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*), kebijakan investasi memberikan indikasi positif terkait dengan perkiraan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Dalam konteks ini, keputusan untuk melakukan investasi dapat dianggap sebagai tanda atau sinyal bahwa manajemen percaya pada potensi pertumbuhan perusahaan. Sinyal positif ini dapat memengaruhi persepsi investor dan analisis keuangan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham kemudian dijadikan indikator nilai perusahaan. Beberapa studi yang relevan terkait dengan keputusan investasi termasuk penelitian oleh Myers (1977) yang memperkenalkan *Investment Opportunity Set (IOS)*. Konsep IOS memberikan gambaran lebih komprehensif tentang nilai perusahaan yang bergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. IOS dapat diartikan sebagai kombinasi dari aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa mendatang dengan nilai sekarang bersih (NPV) yang positif (Fama, 1978). Dengan mempertimbangkan konsep IOS, keputusan investasi perusahaan dapat

memberikan gambaran mengenai peluang investasi yang tersedia dan dianggap menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan. Sinyal positif dari keputusan investasi ini dapat menciptakan persepsi positif di kalangan investor dan dapat tercermin dalam kenaikan harga saham, yang pada akhirnya menjadi indikator nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah (2017) memiliki tujuan untuk mengeksplorasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada kelompok perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian mencakup perusahaan *food and beverages* yang tercatat di BEI selama periode tahun 2011-2015. Sampel penelitian diambil menggunakan metode *purposive sampling*, menghasilkan 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Metode statistik yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Variabel *independen* adalah keputusan investasi, diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER), sementara Variabel *dependennya* adalah nilai perusahaan, diukur dengan *Price to Book value* (PBV). Temuan penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam kelompok perusahaan *food and beverages*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kualitas keputusan investasi yang lebih baik terkait dengan peningkatan nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi yang dianggap buruk dapat berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan wawasan yang berharga terkait hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks industri *food and beverages* di BEI.

Divergen dari temuan Ilhamsyah, penelitian yang dilakukan oleh Arizki, dkk. (2019) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan metode analisis kuantitatif melalui model regresi berganda. Sampel penelitian terdiri dari 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan pengumpulan data dilakukan dari tahun 2013 hingga 2017. Variabel keputusan investasi diukur menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER), sementara nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book value* (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, dalam konteks perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, keputusan investasi yang diukur menggunakan PER tidak memberikan pengaruh yang signifikan

terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Temuan ini memberikan wawasan tambahan dalam pemahaman dinamika hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Selain itu, temuan tersebut menyoroti pentingnya mempertimbangkan konteks dan karakteristik perusahaan yang diteliti, karena hasil penelitian dapat bervariasi tergantung pada faktor-faktor tersebut.

Bursa Efek Indonesia (BEI) berfungsi sebagai pasar modal di Indonesia, menyediakan platform bagi perusahaan untuk mengadakan penawaran saham kepada publik dan memungkinkan investor untuk melakukan jual beli saham. BEI menawarkan berbagai indeks saham yang menjadi patokan bagi calon investor di Indonesia. Indeks saham digunakan sebagai alat untuk mengukur pergerakan kumpulan saham secara keseluruhan, dengan memilih saham-saham tertentu berdasarkan kriteria tertentu. Dua indeks saham yang sangat populer di BEI adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan liquidity 45 (LQ45). IHSG mencakup saham-saham dari berbagai sektor, sedangkan LQ45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi. Kedua indeks ini memberikan gambaran umum tentang performa pasar saham di Indonesia. IHSG mencerminkan pergerakan harga saham dari seluruh saham yang terdaftar di BEI, sedangkan LQ45 merupakan indeks yang mencakup saham-saham dari perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Para investor sering menggunakan indeks ini sebagai indikator untuk melihat pergerakan pasar saham secara keseluruhan dan sebagai pembanding dalam menilai kinerja investasi mereka. Indeks saham membantu memberikan gambaran umum tentang kondisi pasar dan dapat menjadi panduan bagi keputusan investasi.

Penggunaan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai proksi perhitungan return pasar saat ini dihadapi beberapa kelemahan. IHSG menggunakan pembobotan berdasarkan kapitalisasi seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat menyebabkan beberapa keterbatasan dalam mencerminkan kondisi pasar saham secara holistik. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, banyak investor dan analis beralih menggunakan saham Indeks LQ45 sebagai alternatif. Saham yang tergolong dalam Indeks LQ45 memiliki karakteristik khusus, seperti likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, frekuensi perdagangan yang tinggi, prospek pertumbuhan yang baik, dan kondisi keuangan yang stabil. Saham-saham ini telah dipilih secara objektif oleh BEI, dan karakteristik tersebut membuatnya dianggap sebagai saham yang aman untuk dimiliki. Kelompok saham LQ45 memiliki risiko yang lebih rendah

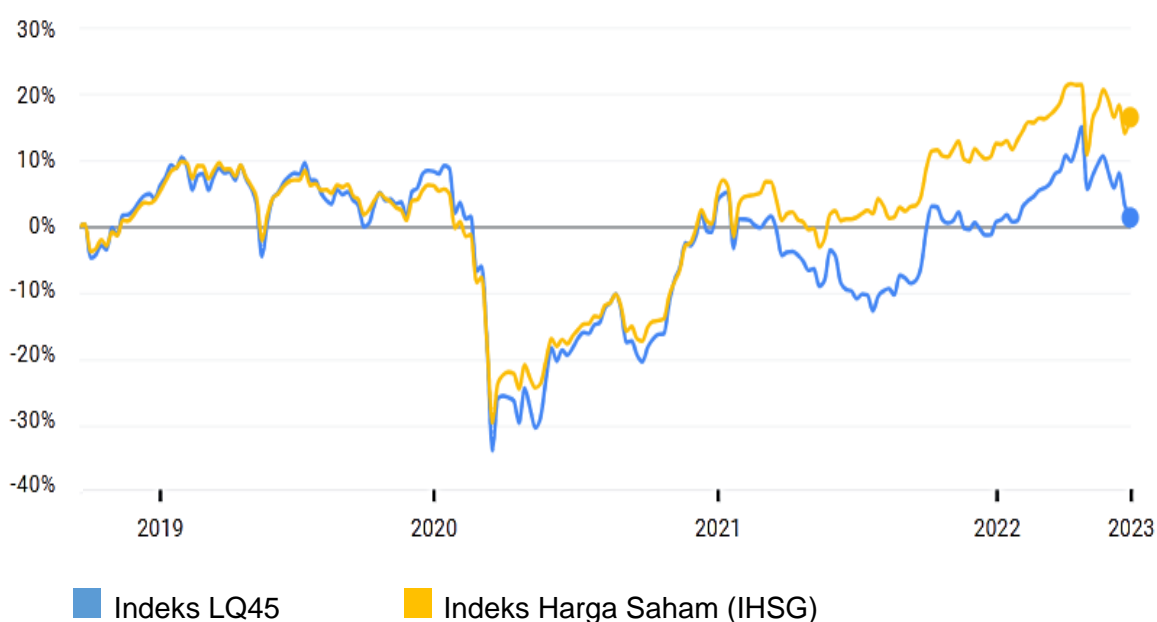


dibandingkan dengan saham-saham lainnya, dengan fluktuasi harga yang cenderung lebih stabil. Hal ini mengakibatkan return dari *capital gain* tidak sebesar pada kelompok saham yang mengalami fluktuasi harga yang signifikan. Karakteristik saham-saham LQ45 memungkinkan mereka menjadi representasi yang baik dari kinerja portofolio saham secara keseluruhan. Evaluasi kinerja portofolio saham dapat dilihat dari dua aspek utama, yaitu return dan risiko. Pergerakan Indeks LQ45 umumnya berhubungan positif dengan pergerakan IHSG, sehingga diharapkan dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI secara menyeluruh.

Salah satu tujuan memahami indeks LQ45 adalah sebagai acuan investor untuk melakukan investasi. Investasi menurut Sutha (2000) adalah penempatan sejumlah dana dengan harapan dapat memelihara, menaikkan nilai, atau memberikan return yang positif. Sejalan dengan itu, Webster (1999) mengemukakan bahwa Investasi adalah penanaman uang dengan harapan mendapat hasil dan nilai. Dari pendapat tersebut investasi adalah tindakan atau proses menempatkan dana atau aset dalam suatu proyek, bisnis, atau instrumen keuangan dengan harapan untuk mendapatkan pengembalian atau keuntungan di masa depan.

Selama 5 tahun terakhir, tahun 2020 memang menjadi tahun yang penuh tantangan di pasar keuangan global, termasuk di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pandemi virus corona menyebabkan koreksi signifikan di berbagai bursa saham, termasuk IHSG dan Indeks LQ45 di Indonesia. Sebagian besar saham di indeks LQ45 mengalami penurunan yang cukup besar, bahkan ada yang melebihi 40%. Data BEI hingga 20 Mei 2020 mencatat bahwa indeks LQ45 mengalami koreksi sebesar 33,75%, sementara IHSG turun 27,84% dalam periode yang sama. Koreksi ini mencerminkan dampak langsung dari ketidakpastian ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19. Bukan hanya bursa saham Indonesia, melainkan hampir semua bursa saham global juga terkena dampak negatif, dengan koreksi yang signifikan terjadi di AS, Jepang, Hong Kong, dan Singapura. Koreksi besar ini dapat menjadi tantangan dan peluang bagi para investor. Pengelolaan risiko dan penyesuaian strategi investasi menjadi kunci penting dalam menghadapi kondisi pasar yang tidak stabil. Pemerintah dan pelaku pasar juga berupaya mengambil langkah-langkah untuk mengatasi dampak ekonomi negatif yang ditimbulkan oleh pandemi ini.

Tahun 2018-2021 merupakan tahun-tahun dengan gejolak harga saham yang sangat fluktuatif. Banyak peristiwa terjadi salah satunya pandemi covid-19 yang dimulai tanggal 11 Maret 2020 (Keputusan Presiden Nomor 11 Tahun 2020 tentang Penetapan Kedaruratan Kesehatan Masyarakat *Corona Virus Disease* 2019 (COVID-19), menyebabkan harga saham turun drastis kemudian perlahan naik hingga kini mengindikasikan optimis pasar yang mulai membaik. Alasan tersebut yang mendasari penulis mengambil tahun penelitian dari tahun 2018 hingga tahun 2021. Berikut grafik indeks saham dari tahun 2019 - 2023.



Gambar 1. Pergerakan Indeks LQ45 dan IHSG Tahun 2019-2023

Sumber: Google Finance

Meskipun harga saham sempat turun drastis, namun setelah pandemi mulai mereda dan diberlakukan *new normal* pada bulan Juni 2020 (Keputusan Menteri Kesehatan Nomor HK.01.07/MENKES/328/2020 Tentang Panduan Pencegahan dan Pengendalian Corona Virus Disease 2019 dan Keputusan Presiden Nomor 24 Tahun 2021 tentang Penetapan Status Faktual Pandemi Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) di Indonesia), perlahan harga saham kembali naik. Hal tersebut menjadikan jumlah investor pasar modal Indonesia tahun 2021 mengalami pertumbuhan pesat sebesar 92,99%. Kemudian dari tahun

ke tahun selalu tumbuh hingga pada tahun 2023 jumlah investor di Indonesia mencapai 10.623.731. Selain itu nilai perusahaan pada masa pandemi juga mengalami penurunan, Berikut merupakan tabel data nilai perusahaan sebelum dan saat terjadi pandemi:

Tabel 1. Rata-rata nilai perusahaan (PBV) sebelum dan saat pandemi

Sektor	2019			2020		
	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
<i>Basic</i>	1,01	1,00	0,98	0,84	0,87	0,88
<i>Consumer Cyclicals</i>	1,13	1,20	1,21	0,99	0,94	0,95
<i>Consumer Non-Cyclicals</i>	1,23	1,23	1,17	1,01	1,06	1,09
<i>Energy</i>	1,03	0,99	0,93	0,82	0,88	0,88
<i>Financials</i>	1,03	1,01	1,00	0,97	0,97	0,98
<i>Healthcare</i>	1,77	1,69	1,64	1,21	1,50	1,52
<i>Industrials</i>	1,12	1,07	1,10	0,90	0,88	0,90
<i>Infrastructures</i>	1,30	1,28	1,19	0,99	1,00	1,02
<i>Properties and Real Estate</i>	0,90	0,93	0,87	0,70	0,70	0,70
<i>Technology</i>	2,11	1,77	1,49	0,94	1,15	1,11
<i>Transportation and logistic</i>	0,94	0,98	0,92	0,91	0,93	0,95

Sumber: Revinka (2021:145)

Tabel diatas menunjukkan bagaimana keadaan nilai perusahaan ketika pandemi covid-19. Terlihat pada tahun 2020 dimana awal mula pandemi masuk ke Indonesia, sebagian besar sektor mengalami penurunan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan ukuran penting dari kesehatan dan performa perusahaan. Nilai ini mencerminkan estimasi tentang berapa besar aset perusahaan, arus kas masa depan, pendapatan, dan kekuatan pasar yang dimiliki perusahaan. Risiko yang dapat terjadi jika nilai perusahaan rendah akan kesulitan dalam mendapatkan pinjaman atau modal dari pasar modal dengan tingkat bunga yang kompetitif. Nilai perusahaan yang rendah bisa menyebabkan penurunan kepercayaan investor, yang berpotensi mengakibatkan penurunan harga saham dan sulitnya perusahaan untuk menarik investor baru, menjadi sasaran potensial bagi pihak lain yang tertarik untuk mengakuisisi perusahaan dengan harga yang lebih rendah dari nilai intrinsiknya, serta mempengaruhi karyawan dan kreditor dengan membuat mereka khawatir tentang keberlanjutan perusahaan dan pembayaran gaji atau utang.

Masih ada perbedaan pandangan dalam hasil riset sebelumnya, dipengaruhi oleh kondisi perekonomian global, yang berakibat pada keputusan

investasi yang kurang tepat oleh investor, menyebabkan ketidakcapaian tujuan investasi. Pemodal, yang merujuk pada individu atau entitas yang berencana membeli atau menginvestasikan modalnya dalam saham perusahaan melalui emisi, umumnya melakukan penelitian dan analisis sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan. Riset ini fokus pada aspek kebijakan dividen, kebijakan pendanaan, dan keputusan investasi. Hal ini menarik untuk diinvestigasi, dan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: "Kebijakan Dividen, Kebijakan Pendanaan, dan Keputusan Investasi sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Di BEI Periode 2018-2021)."

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan dari latar belakang di atas, maka penulis dapat rumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen dapat menjadi faktor penentu nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan pendanaan dapat menjadi faktor penentu nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan investasi dapat menjadi faktor penentu nilai perusahaan?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kebijakan dividen sebagai faktor penentu nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui kebijakan pendanaan sebagai faktor penentu nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui keputusan investasi sebagai faktor penentu nilai perusahaan.

## **D. Kegunaan Penelitian**

Selanjutnya apabila penelitian ini berhasil dengan baik, diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan, baik manfaat teoritis maupun praktis. Adapun manfaat penelitian ini adalah:

### **1. Manfaat Teoritis**

- a. Secara teoritis, hasil penelitian ini dapat memberikan sumbang pemikiran secara teoritik maupun konseptual dalam rangka pengembangan ilmu

pengetahuan dibidang manajemen keuangan, yang difokuskan pada Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Pendanaan dan Keputusan Investasi, Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Di BEI Periode 2018-2021).

- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong adanya penelitian dalam bidang yang sama di masa yang akan datang.

## **2. Manfaat Praktis**

### **a. Bagi Peneliti**

Penelitian ini memiliki potensi sebagai sumber pembelajaran dalam melakukan riset keuangan, menerapkan teori manajemen keuangan, dan meningkatkan keterampilan dalam menyampaikan hasil penelitian kepada masyarakat. Selain itu, penelitian ini juga mungkin menjadi salah satu persyaratan untuk meraih gelar Magister Manajemen, memberikan kontribusi pada pemahaman yang lebih mendalam terhadap dinamika kebijakan dividen, kebijakan pendanaan, dan keputusan investasi, serta dampaknya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.

### **b. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini memberikan nilai tambah sebagai pertimbangan yang relevan dalam proses pengambilan keputusan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen, terutama berkaitan dengan dampaknya pada nilai perusahaan. Temuan dari penelitian dapat memberikan wawasan dan pemahaman yang lebih baik kepada para pemangku kepentingan, termasuk investor, manajer perusahaan, dan regulator, sehingga mereka dapat membuat keputusan yang lebih informasional dan strategis dalam upaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

### **c. Bagi Keilmuan**

Penelitian ini memiliki kontribusi positif dalam memperkaya khasanah riset keuangan dengan menyajikan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Temuan yang dihasilkan dapat menjadi dasar referensi bagi penelitian Selanjutnya dalam bidang ini, membantu memperluas wawasan

akademis, dan mendukung pengembangan teori serta praktik manajemen keuangan, serta diharapkan penelitian ini menjadi bahan acuan bagi lembaga yang terkait, sehingga dapat dilakukan langkah-langkah untuk mengembangkan proses investasi yang lebih baik.

#### **E. Pembatasan Masalah**

Dalam mempertajam penelitian, penulis menetapkan batasan penelitian. Penentuan batasan penelitian lebih diarahkan pada tingkat kebaruan informasi yang akan diperoleh dari situasi sosial (lapangan). Maka yang akan dijadikan batasan penelitian ini adalah:

1. Subyek penelitian ini adalah Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2018-2021.
2. Penelitian ini memfokuskan analisis pada pengaruh tiga Variabel *independen*, yaitu Kebijakan Dividen, Kebijakan Pendanaan, dan Keputusan Investasi, terhadap Variabel *dependen* Nilai Perusahaan. Dengan membatasi cakupan pada ketiga aspek tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih terperinci tentang bagaimana kebijakan dividen, kebijakan pendanaan, dan keputusan investasi dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.