

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Diera industri 4.0 banyak perusahaan baru yang didirikan dengan memiliki teknologi yang canggih dan super cepat. Persaingan akan mengalami peningkatan secara terus menerus berdampak pada situasi perusahaan yang dialami oleh manajer keuangan. Pencapaian yang harus dimilikinya yaitu dapat meningkatkan nilai perusahaan dan tolak ukur keberhasilannya dalam mengatur keuangan perusahaan dengan melihat nilai perusahaan. Manajer keuangan perusahaan membuat keputusan untuk kesejahteraan pemodal.

Tujuan perusahaan diantaranya menaikkan nilai perusahaan dan kesejahteraan investor yang diukur dari harga saham perusahaan sebagai pengukur tingkatan yang memiliki arti meningkatkan nilai sekarang dari profit yang diterima pemodal dimasa depan (Sudana, 2015). Tinginya perusahaan mengakibatkan kesejahteraan investor naik, dimana calon investor, pasar, dan masyarakat akan memandang kinerja baik perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan sudut pandang serta keinginan akan kemampuan dalam menaikkan kepemilikan perusahaan dimasa depan dapat dilihat dari sudut pandang keuangan maupun tidak keuangan. Dengan demikian kemakmuran pemilik saham berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa suatu kepercayaan masyarakat akan keberadaan perusahaan dengan menginvestasikan dana (modal) berupa saham perusahaan dengan harapan harga saham entitas naik hal ini dapat disebut nilai perusahaan. Perusahaan *go public* mengukur nilai perusahaan menggunakan harga saham. Harga per saham merupakan keinginan investor akan memiliki saham perusahaan yaitu dengan harga yang akan dibayarkan, sehingga harga saham dijadikan proksi dalam nilai perusahaan karena dinilai dapat meningkatkan kemakmuran investor (Dahlan, 2016). Efni dalam Sari dan Wijayanto (2015) menyatakan bahwa harga saham tercermin dari nilai saham yang dimiliki perusahaan, nilai perusahaan turun jika tingkat harga saham rendah, yang dapat berdampak pada penurunan kemakmuran.

Manajer keuangan dalam mencapai tujuannya melalui implementasi kebijakan keuangan yaitu kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan deviden. Kebijakan tersebut saling berhubungan yang dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Menurut Sudana (2015) menerangkan bahwa proses pemilihan sumber dana (yang dapat dilihat diakun liabilitas dan modal) yang akan digunakan untuk mendanai investasi merupakan definisi kebijakan pendanaan. Kebutuhan dana yang diperlukan dapat dilihat dari peluang penanaman saham yang dapat diambil oleh perusahaan. Manajemen akan menginvestasikan dana yang telah diperoleh perusahaan baik dalam jangka pendek yang terletak pada aktiva lancar

maupun panjang yang dapat dilihat dari aktiva tetap perusahaan. Keputusan dalam menginvestasikan dana disebut dengan kebijakan investasi.

Keputusan investasi yang efektif melalui prosedur pemilihan dengan beberapa alternatif investasi yang dipandang dapat memberikan benefit dari beberapa jumlah investasi awal yang maksimal. Keuntungan yang diberikan pemilik modal atau sebagian ditahan perusahaan untuk dana tambahan yang dibutuhkan perusahaan. Maka keputusan dalam mengambil seberapa besar keuntungan dalam manajemen keuangan yaitu kebijakan deviden. Jumlah deviden yang akan dibagikan berpengaruh pada sumber dana bagian dalam perusahaan yang tersedia diperusahaan yang bersangkutan. Setiap kebijakan yang diambil dapat memunculkan resiko berkelanjutan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Dalam mengimplemetasikan kebijakan perusahaan akan muncul pertimbangan kondisi dan risiko yang akan dihadapi perusahaan. Salah satunya yaitu adanya risiko bisnis yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Deviden pada umumnya dibagikan setahun sekali, demikian juga dengan operasional penanaman saham dan sumber dana dilaksanakan setiap saat, sedangkan nilai perusahaan berubah setiap saat. Dengan ini ketiga kebijakan tidak dapat dilakukan secara independen tetapi secara simultan karena ketiga keputusan tersebut saling mempengaruhi satu sama lain. Diantaranya banyaknya pemenuhan modal yang disediakan tergantung pada banyaknya investasi yang dibiayai dan banyaknya benefit yang dibayarkan kepada pemilik saham, tergantung banyaknya modal yang dibutuhkan

perusahaan. Jadi pengambilan ketiga kebijakan tersebut dilakukan secara tepat dengan risiko bisnis sebagai akibat operasional perusahaan memiliki peran dalam peningkatan nilai perusahaan. Tingginya risiko bisnis perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan yang berarti perusahaan melakukan kinerja dengan baik dan resiko bisnis yang diputuskan diambil dengan tepat sehingga dapat terhindar dari kemungkinan kebangkrutan (Yuliani dalam Sari dan Wijayantho, 2015).

Kebijakan pendanaan berkaitan dengan struktur modal perusahaan yang meliputi perimbangan manajemen dalam mengelola utang dan ekuitas perusahaan. Keseimbangan yang harus dijaga agar tidak terjadi kepailitan karena biaya kebangkrutan yang lebih besar daripada penggunaan pinjaman yang berlebihan (Alza dan Utama, 2018). Dalam penelitian Alza dan Utama (2018) membuktikan bahwa kebijakan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sependapat dengan hasil riset Rahmanto (2017). Dalam riset Alza dan Utama (2018) menjelaskan bahwa risiko bisnis berperan memoderasi signifikan dan positif (memperkuat) pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sependapat dengan hasil Sari dan Wijayanto (2015) yang menerangkan bahwa risiko bisnis tidak memiliki peran dalam memediasi (tidak memperkuat/memperlemah) pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Menyangkut pengeluaran dana yang dilakukan sekarang mengharapkan memperoleh arus kas dalam kisaran lebih dimasa depan

disebut dengan kebijakan investasi. Menurut Brigham dan Houston (2018) kebijakan investasi yang diambil dengan tepat akan berpengaruh terhadap aset perusahaan yang menghasilkan kinerja yang maksimal. Meningkatnya nilai perusahaan dan harga saham, berdampak pada perusahaan akan memperoleh sinyal positif dari pemilik saham. Penelitian Pangestu dan Surono (2017) berpendapat bahwa kebijakan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini sependapat dengan Dahlan (2016). Berikut hasil penelitian dengan risiko bisnis sebagai modiator yang telah dilaksanakan oleh Alza dan Utama (2018) menyatakan bahwa risiko bisnis berperan memoderasi signifikan dan positif (memperkuat) pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Surjana (2016) hasil penelitian membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ini risiko tidak dapat memediasi (tidak memperlemah /memperkuat) keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

Kebijakan deviden berhubungan dengan benefit yang akan dikembalikan kepada pemodal berupa deviden atau akan ditahan untuk mendanai investasi dimasa mendatang. Nilai perusahaan dapat dipandang dari kesanggupan perusahaan akan mendanai deviden, dimana pemodal akan terdorong untuk menginvestasikan sahamnya dari pengembalian saham yang akan diterima atas investasi saham dalam perusahaan. Naiknya deviden yang dibagikan, sehingga harga saham juga naik yang mengakibatkan kenaikan pada kinerja perusahaan. Penelitian Sitepu dan Wibisono (2015) membuktikan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Hasilnya berbeda dengan Rahmanto (2017) yaitu kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil riset Sari dan Wijayanto (2015) menerangkan bahwa kebijakan deviden tidak memberikan kontribusi pada nilai perusahaan yang meningkat dan risiko bisnis tidak memoderasi kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hal ini sependapat dengan hasil riset Alza dan Utama (2018).

Dari riset sebelumnya ada banyak hasil yang berbeda, sehingga memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian replikasi dari Alza dan Utama (2018) dengan mengoperasikan risiko bisnis sebagai variabel mediasi, yang dilakukan dengan pengubahan/deferensiasi alat ukur dan tahun pengamatan. Dalam pengambilan kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan deviden peranan risiko bisnis sebagai dampak kegiatan operasional perusahaan yang akan menaikkan nilai perusahaan dan masih sedikit yang meneliti peranan risiko bisnis sebagai variabel moderasi. Penggunaan *TOBIN'S Q* yaitu nilai perusahaan diukur lebih rasional karena unsur-unsur keharusan yang termasuk dalam dasar perhitungan (Rahadi dan Octavera, 2018). Dengan menggunakan DTAR dalam penelitian Sitepu dan Wibisono (2015) dapat diketahui jumlah kekayaan perusahaan (aktiva) yang akan digunakan untuk membiayai pinjaman dana. CPA/BVA dimanfaatkan untuk melihat aliran tambahan modal saham perusahaan yang besar.

Indeks LQ45 dalam penelitian ini digunakan untuk objek pengamatan riset yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu dimana performa perusahaan diukur dari 45 saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar,

tingginya likuiditas yang dimiliki dan fundamental perusahaan yang baik serta adanya penyesuaian setiap enam bulan sekali. Dengan harapan dalam riset ini dapat memberikan pertimbangan pengambilan keputusan kepada investor/calon investor untuk menilai kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajer keuangan perusahaan agar dapat mengurangi risiko yang akan terjadi dimasa datang.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Menurut Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan didefinisikan dengan perusahaan dapat meningkatkan harga saham yaitu dengan menanamkan kepercayaan masyarakat terhadap keberadaan perusahaan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki ke perusahaan. Setiap satu tahun sekali deviden biasanya dibayarkan kepada pemodal, dan tidak setiap saat dilaksanakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, namun selalu berubah pada aktivitas nilai perusahaan. Diantaranya besarnya dana yang harus disediakan untuk keperluan perusahaan tergantung pada besarnya investasi untuk membayarnya dan besarnya profit untuk pengembalian kepada investor pemilik modal, tergantung besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan. Jadi pengambilan keputusan ketiga kebijakan tersebut dilakukan secara tepat dengan risiko bisnis sebagai akibat operasional perusahaan memiliki peran dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hasil riset yang pernah dilakukan sebelum-sebelumnya yaitu nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan (Sari dan Wijayanto

(2015), Surjana (2016), Rahmanto (2017) Alza dan Utama (2018)), kebijakan investasi (Sari dan Wijayanto (2015), Surjana (2016), Pangestu dan Suro (2017), Alza dan Utama(2018)), kebijakan dividen (Sitepu dan Wibisono (2015), (Sari dan Wijayanto (2015), Surjana (2016), Rahmanto (2017), Alza dan Utama(2018)) dan risiko bisnis sebagai mediator (Sari dan Wijayanto (2015), Surjana (2016) Alza dan Utama (2018)). Berdasarkan *research gap* yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah yang akan dikaji diantaranya:

1. Apakah kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi ?
2. Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi ?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini mempunyai tujuan yang akan dicapai yaitu:

1. Menganalisa dan memberikan bukti empiris tentang pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi

2. Menganalisa dan memberikan bukti empiris tentang pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi
3. Menganalisa dan memberikan bukti empiris tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian dengan harapan penelitian ini dapat memberikan manfaat diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu dan dapat menambah serta memperluas pengembangan pengetahuan Ilmu Ekonomi khususnya dibidang akuntansi keuangan mengenai dampak moderasi risiko bisnis terhadap determinan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Calon Investor

Penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai informasi bahan pertimbangan investor maupun calon investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan tambahan wawasan mengenai mengevaluasi dan meningkatkan nilai perusahaan dalam mengambil suatu keputusan.