

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

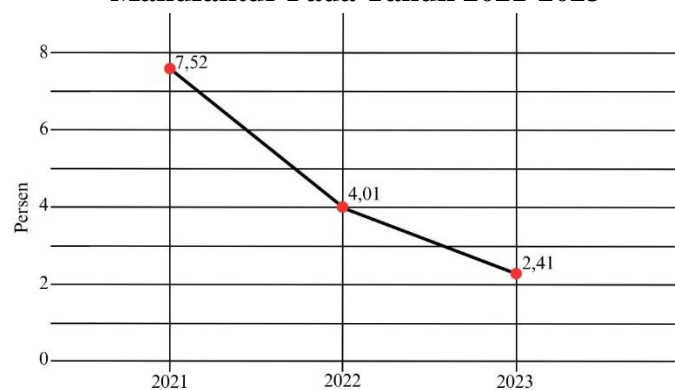
Pertumbuhan pada usaha atau bisnis didunia sekarang membuat perusahaan dituntut untuk efisien dalam menjalankan bisnisnya. Dengan kemajuan teknologi, perusahaan harus terus-menerus menciptakan ide-ide baru untuk mempertahankan posisi mereka di pasar internasional saat ini. Setiap perusahaan memiliki ambisi jangka pendek untuk memaksimalkan keuntungannya. Perusahaan yang bisa mengelola modal dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tujuan jangka panjang pun juga tercapai di mana perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaannya. Kehadiran pasar modal turut mendukung perekonomian Indonesia, karena mereka yang memiliki dana dapat menanamkan modalnya ke perusahaan yang bisa memberikan *return* terbaik (Tandelilin, 2001).

Perusahaan dapat mengoptimalkan hasil dan mencapai pertumbuhan jangka panjang dengan mengelola keuangan secara bijaksana. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula kesejahteraan para pemegang sahamnya. Hal ini tidak hanya melindungi investor yang ada, tetapi juga menarik minat investor baru yang ingin mendukung perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator pencapaian perusahaan yang mencerminkan kepercayaan publik terhadapnya setelah perjalanan bisnis yang sudah berjalan beberapa tahun sejak didirikan hingga saat ini (Hery, 2015).

Dinamika pasar telah menghasilkan beragam produk dari perusahaan industri besar dan menengah. Para investor menginginkan perusahaan yang

dapat mendorong mereka untuk bersaing demi perkembangan perusahaan melalui berbagai cara. Namun, tidak semua sektor mengalami pertumbuhan, sebagaimana ditunjukkan oleh rata-rata tahunan indeks produksi sektor manufaktur dari tahun 2021 sampai 2023.

Gambar 1.1
Pertumbuhan Rata-Rata Tahunan Indeks Produksi Industri
Manufaktur Pada Tahun 2021-2023



Sumber: Badan Pusat Statistik (2024)

Pada indeks tersebut menunjukkan bahwasanya produksi perusahaan pada sektor manufaktur mengalami tren penurunan. Walaupun pada data Kementerian Investasi atau BKPM jumlah investasi di sektor manufaktur meningkat 19,8 persen dari tahun 2022, tren penurunan dalam kinerja produksi sektor manufaktur masih terjadi seperti yang ditunjukkan pada gambar 1.1 (Kementerian Perindustrian, 2024). Produksi pada sektor manufaktur yang mengalami penurunan dikarenakan perusahaan yang belum dapat mengoptimalkan struktur modalnya dengan baik (Jogiyanto, 2010).

Menurut Sinai (2022) struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bagi kebanyakan investor nilai perusahaan merupakan parameter kunci dalam menilai kinerja dan

keberlanjutan. Di Indonesia, investor memiliki beragam peluang investasi yang bervariasi dalam hal risiko dan potensi imbal hasil. Oleh karena itu, pasar keuangan memainkan peran penting dalam perekonomian. Di pasar inilah investor memiliki kesempatan untuk membeli dan menjual saham. Meningkatnya volume perdagangan menjadi perhatian yang semakin besar bagi banyak pemangku kepentingan, karena saham merupakan jenis aset yang sangat diminati oleh banyak investor. (Takarini & Shiddiqy, 2024).

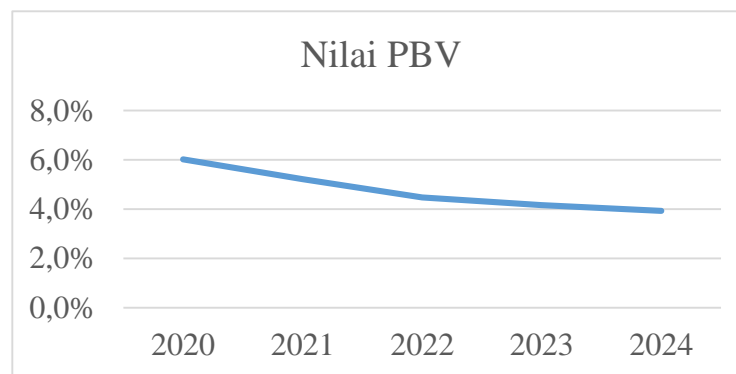
Perusahaan pada sektor manufaktur merupakan perusahaan yang bekerja untuk mengubah bahan mentah menjadi produk jadi atau setengah jadi yang bernilai tinggi melalui berbagai proses, alat, dan teknik dengan teknik mekanis, kimia, ataupun manual yang kemudian siap digunakan atau dijual. Di Indonesia perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 165 perusahaan (BEI, 2024).

Nilai perusahaan mencerminkan pertumbuhan, profitabilitas dan risiko suatu bisnis di masa depan. Nilai perusahaan membantu mengidentifikasi perusahaan yang sedang berkembang dan perusahaan yang harganya di bawah nilai sebenarnya. Mengetahui cara membedakan nilai buku dan nilai pasar sangat penting untuk mengukur pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga sahamnya. Rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai bukunya umumnya digunakan untuk menilai nilai perusahaan atau disebut *Price Book Value* (PBV) (Aprilianda & Nur, 2023).

Menurut Jogiyanto (2010) menggunakan rasio nilai pasar dibagi nilai buku atau (*price to book value*) sebagai kriteria untuk menilai pertumbuhan

perusahaan yang sedang berkembang akan memiliki rasio yang melebihi satu yang berarti pasar menganggap nilai pasarnya lebih besar dari nilai bukunya. Dengan demikian nilai perusahaan dapat diproksi dengan *price to book value*.

Gambar 1.2
Statistik Nilai PBV Perusahaan Manufaktur Pada Periode 2020-2024



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2024)

Berdasarkan Tabel 1.2 tersebut menunjukkan bahwasanya perusahaan pada sektor manufaktur setiap tahunnya mengalami penurunan. Tahun 2022 mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 1,5%. Penurunan ini dikarenakan adanya perusahaan yang mengalami penurunan kinerja. Tidak hanya kinerja keuangan yang menentukan nilai perusahaan, laba perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Prospek masa depan, utang perusahaan, pembagian dividen, cara perusahaan dikelola, jenis usaha, dan kondisi ekonomi.

Menurut Ardatiya et al. (2022) nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk keputusan investasi. Semakin besar pendapatan yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi pula nilainya. Keputusan investasi menunjukkan ekspektasi perusahaan terhadap pertumbuhan pendapatan di

masa depan dan dapat memperkuat nilai pasarnya. Sedangkan menurut Wiguna (2024) faktor eksternal seperti regulasi dan kondisi ekonomi, termasuk struktur modal dan kebijakan keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hubungan antara *green finance*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan merupakan area yang menarik untuk diteliti. Ketiga faktor ini saling berinteraksi dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang dapat mengintegrasikan ketiga faktor ini dengan baik akan lebih mampu meningkatkan nilai mereka di mata investor.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hasanah (2023) yang menyatakan bagi beberapa perusahaan, tindakan investasi memainkan peran fundamental dalam operasional mereka, dan mungkin sangat bergantung pada penilaian efektivitasnya jika tidak sepenuhnya. Investasi sangat penting bagi manajemen pendapatan agar dapat memberikan keuntungan yang signifikan.

Keputusan investasi yang bijaksana seharusnya dapat menghasilkan pertumbuhan yang positif bagi perusahaan dan pemegang saham. Bagi pemegang saham, pertumbuhan yang positif merupakan peluang yang menguntungkan, karena dana yang diinvestasikan dapat memberikan keuntungan jangka panjang yang optimal. Dengan kata lain, pertumbuhan yang positif bagi perusahaan menunjukkan peluang investasi, yang memungkinkan perusahaan mempertimbangkan berbagai alternatif. Semakin banyak peluang investasi, semakin besar pula upaya manajer untuk memanfaatkannya guna meningkatkan nilai pemegang saham. (Febrianto et al., 2018).

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Sormin (2021) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diproksikan dengan MVA/BVA menggambarkan pertumbuhan perusahaan tercermin dari harga saham, dan juga besarnya pertumbuhan perusahaan dinilai dari nilai buku perusahaan. Semakin besar nilai MVA/BVA, artinya semakin banyaknya aset yang dikeluarkan untuk pembiayaan. Hal inilah berdampak terhadap harga saham semakin meningkat. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasanah (2023) yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan investasi tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Agustin & Anwar (2022) juga berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi, kebijakan dividen dan likuiditas. Membayar dividen kepada pemegang saham dapat menarik perhatian calon investor yang ingin menginvestasikan sebagian modalnya di perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan merupakan keputusan yang strategis untuk memberikan sinyal kepada investor. Dividen berfungsi sebagai indikator kesehatan finansial perusahaan, yang menggambarkan potensi keuntungan bagi investor.

Perusahaan yang *profitable* cenderung membayar dividen lebih besar daripada perusahaan yang merugi. Namun, perusahaan yang merugi dapat membayar dividen selama mereka menghasilkan kelebihan kas (Warmana &

Sufiyan, 2023). Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Wiguna (2024) dalam konteks pasar modal Indonesia, kebijakan dividen menjadi salah satu fokus utama bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa perusahaan yang konsisten dalam membagikan dividen cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membagikan dividen. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, yang dapat dilihat dari harga saham yang cenderung meningkat setelah pengumuman dividen.

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi & Dewati (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang di proksikan dengan DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PBV. Para investor akan diuntungkan dengan semakin tinggi nya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan menghasilkan kinerja yang baik, sehingga perusahaan dapat memotong untuk laba ditahan maupun membagikan dividen kepada investor. Di sisi lain, jika perusahaan tidak membagikan dividen atau mengurangi jumlahnya, hal ini mengindikasikan kesehatan keuangan perusahaan yang buruk dan ketidakmampuannya untuk mencapai tujuannya. Kondisi tersebut dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan dan membuat mereka tidak lagi ingin berinvestasi, sehingga menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umbung et al. (2021) variabel kebijakan dividen tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan yang menunjukkan bahwa ketika jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat, nilai perusahaan cenderung menurun. Peningkatan dividen yang menyebabkan penurunan laba ditahan membatasi pertumbuhan laba dan harga saham, sehingga memperlambat kemajuan perusahaan.

Memaksimalkan pendapatan adalah tujuan dari suatu bisnis, tapi perlu digaris bawahi kesadaran lingkungan juga harus ditingkatkan, perusahaan bukan hanya dituntut untuk mengejar keuntungan finansial saja tetapi juga harus memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Investor lebih menyadari pentingnya keberlanjutan dan dampak investasi terhadap lingkungan. Keberlanjutan sekarang menjadi dasar evaluasi portofolio bagi banyak investor. Meskipun minat untuk berinvestasi dalam proyek energi terbarukan meningkat, masih ada keraguan dan kekhawatiran tentang risiko investasi di sektor ini (Sari, 2024).

Investor saat ini semakin mempertimbangkan faktor lingkungan dalam mengambil keputusan investasi, dikarenakan era saat ini semakin peduli terhadap isu-isu lingkungan. Meningkatnya kesadaran akan keberlanjutan, perusahaan-perusahaan mulai menggunakan *green finance* ke dalam strategi bisnis mereka. Fenomena ini berdampak kepada kebijakan, kinerja dan nilai perusahaan. Diharapkan adanya keselarasan antara kelestarian lingkungan dan ekonomi dengan hadirnya *green finance*, karena perusahaan yang menerapkan *green finance* akan mematuhi kebijakan pemerintah, sehingga mendapat

penilaian positif dari investor dan akan diikuti peningkatan aset perusahaan (Selvira et al., 2022).

Perusahaan yang menerapkan *green finance* cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih baik, karena dapat membuat arus kas lebih stabil dan dapat menarik investor yang peduli terhadap keberlanjutan. perusahaan kecil yang berinvestasi dalam keberlanjutan sering kali mengalami kesulitan dalam membayar dividen, yang dapat mempengaruhi nilai mereka di pasar. Di sisi lain, perusahaan besar yang mengabaikan praktik *green finance* dapat menghadapi risiko reputasi yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen mereka. Investor semakin memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan, dan perusahaan yang tidak memenuhi harapan ini mungkin mengalami penurunan nilai pasar. Hal tersebut memberitahukan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan antara kebijakan dividen dan investasi dalam keberlanjutan untuk mempertahankan nilai mereka (Wiguna, 2024).

Pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan tidak hanya terlihat dari aspek keuntungan jangka pendek, tetapi juga dari keberlanjutan jangka panjang. Perusahaan yang menerapkan praktik *green finance* cenderung lebih mampu menarik investor yang peduli terhadap isu lingkungan, serta meningkatkan loyalitas konsumen (Wiguna, 2024).

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiguna (2024) pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan sangat signifikan, baik dari segi kinerja keuangan maupun reputasi. Perusahaan yang mengadopsi praktik berkelanjutan cenderung mengalami pengurangan biaya, peningkatan

pendapatan, dan pengelolaan risiko yang lebih baik. Selain itu, *green finance* juga dapat membantu perusahaan membangun reputasi positif kepada konsumen dan investor yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Harliani (2024) menyatakan bahwa variabel *green finance* tidak signifikan dan memiliki pengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan. Pada saat perusahaan melakukan *green finance*, maka belum bisa dipastikan kalau perusahaan tersebut akan mempunyai nilai perusahaan yang baik, yang artinya *green finance* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel moderasi adalah variabel yang akan memperkuat atau memperlemah antara variabel independen dan dependen. Pada penelitian ini, *green finance* sebagai variabel moderasi karena besar pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh seberapa besar perusahaan sadar terhadap isu-isu lingkungan. Oleh sebab itu *green finance* sebagai variabel yang mempengaruhi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dimana *green finance* yang mulai diperhatikan oleh para investor. Pengaruh *green finance* terhadap kinerja keuangan perusahaan sangat signifikan. Melalui pengurangan biaya, peningkatan pendapatan, dan pengelolaan risiko yang lebih baik, perusahaan yang berinvestasi dalam praktik berkelanjutan dapat meningkatkan kinerja finansial mereka secara keseluruhan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *green finance* sebagai variabel moderasi, yaitu sebagai kelanjutan dari penelitian sebelumnya. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah *green finance* sebagai variabel independen atau variabel dependen, sementara pada penelitian ini *green finance* sebagai variabel moderasi yaitu variabel yang memperkuat atau memperlemah antara variabel dependen atau variabel independen. Motivasi dilakukannya penelitian ini adalah investor yang mulai memperhatikan tentang kepedulian perusahaan terhadap keadaan lingkungan sekitarnya karena regulasi akan keseimbangan antara lingkungan dan ekonomi yang semakin ketat. Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keputusan investasi, kebijakan dividen dan *green finance* dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada penelitian ini menggunakan *Signalling Theory* atau teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1997) menyatakan kalau pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Jika perusahaan menginvestasikan uangnya pada proyek hijau, pasar cenderung merespon lebih positif dibandingkan investasi biasa. Perusahaan yang membayar dividen tinggi sekaligus memiliki komitmen kuat pada *green finance* dengan menunjukkan kesehatan keuangan yang baik dan penggunaan proyek berkelanjutan sebagai implementasi dari *green finance*

dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena adanya pengalihan dana yang ada pada perusahaan.

Green finance memiliki peran dalam mempengaruhi keputusan investasi dan kebijakan dividen yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan adanya keterkaitan antara *green finance*, keputusan investasi dan kebijakan dividen pada penelitian ini, maka *green finance* dipilih sebagai variabel moderasi hubungan keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan apa yang sudah dijelaskan dapat dijadikan topik untuk bahan penelitian yaitu **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GREEN FINANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Perusahaan Pada Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya, maka dirumuskan permasalahan penelitian dalam bentuk pertanyaan, yaitu:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *green finance* memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah *green finance* memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Masalah

Adapun tujuan penelitian berdasarkan dari rumusan masalah diatas, yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis peran *green finance* dalam memoderasi korelasi diantara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis peran *green finance* dalam memoderasi korelasi diantara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan dari penelitian ini dapat memberikan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan melalui bukti kalau keputusan investasi dan dividen berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dengan didukung oleh adanya *green finance* yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa perhatian perusahaan terhadap aspek lingkungan melalui *green finance*

dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengisi gap literatur mengenai kebijakan dividen, keputusan investasi dan nilai perusahaan di Indonesia dengan memasukkan faktor keberlanjutan seperti *green finance* sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat dijadikan acuan dalam menyusun strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan investasi, kebijakan dividen yang stabil dan melakukan *green finance* untuk memperhatikan lingkungan sekitar dengan semakin mengutamakan aspek ESG dan juga membantu memenuhi Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 2017 tentang instrumen ekonomi lingkungan hidup.

b. Bagi Universitas

Penelitian ini dapat menjadi bahan studi kasus dalam mata kuliah terkait keuangan dan mendorong kolaborasi dengan industri manufaktur untuk pengembangan kurikulum yang berbasis keberlanjutan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini menyediakan model dan metodologi yang dapat dikembangkan lebih lanjut. Diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan, serta dapat dijadikan sebagai pedoman dan acuan bagi yang membaca hasil penelitian ini dan bagi peneliti selanjutnya.