

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Ekonomi modern menempatkan perusahaan untuk memainkan peran penting dalam membentuk disabilitas dan pertumbuhan ekonomi di berbagai negara. Salah satu kontribusi utama perusahaan adalah menciptakan lapangan pekerjaan, mendukung inovasi, dan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham. Seiring berkembangnya teknologi dan industri, keberhasilan suatu perusahaan sering kali diukur dari nilai perusahaannya, yang menunjukkan seberapa besar pasar menilai aset, potensi, dan prospek perusahaan tersebut dalam jangka panjang. Nilai perusahaan yang tinggi sering kali diartikan sebagai tanda manajemen risiko yang baik, kinerja keuangan yang solid, dan kepercayaan investor yang kuat.

Salah satu tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Amaliyah & Herwiyanti (2020) terdapat dua tujuan perusahaan yaitu jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek adalah untuk memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki sedangkan tujuan perusahaan jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan maka akan meningkat pula kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Menurut Sari (2021) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan

perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik. Pada konteks ini, sangat penting untuk melihat bagaimana nilai perusahaan juga berperan penting dalam industri asuransi. Hal ini menjadi sangat penting bagaimana perusahaan-perusahaan harus tetap mempertahankan dan bahkan meningkatkan nilai perusahaan, salah satu diantaranya adalah perusahaan asuransi.

Industri asuransi di Indonesia telah menghadapi tantangan besar selama masa pandemi covid-19. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pada kuartal II/2020, premi yang dibukukan industri asuransi terutama asuransi jiwa mengalami penurunan sebesar Rp79,4 triliun atau turun hingga 7,27 persen yoy dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat kerugian mencapai Rp85,6 triliun. Meskipun secara keseluruhan klaim industri menurun, sejumlah perusahaan asuransi tetap mencatatkan peningkatan klaim. Penurunan yang signifikan, meskipun diiringi penurunan klaim sebesar 13,73 persen, hal tersebut menjadikan adanya tekanan berat dalam mengelola risiko dan stabilitas keuangan perusahaan. (finansial.bisnis.com)

Selain tantangan akibat pandemi, salah satu contoh tantangan yang dihadapi adalah kasus gagal bayar yang dialami oleh PT Asuransi Jiwa Kresna telah berakibat pada pencabutan izin usaha oleh OJK di tahun 2023

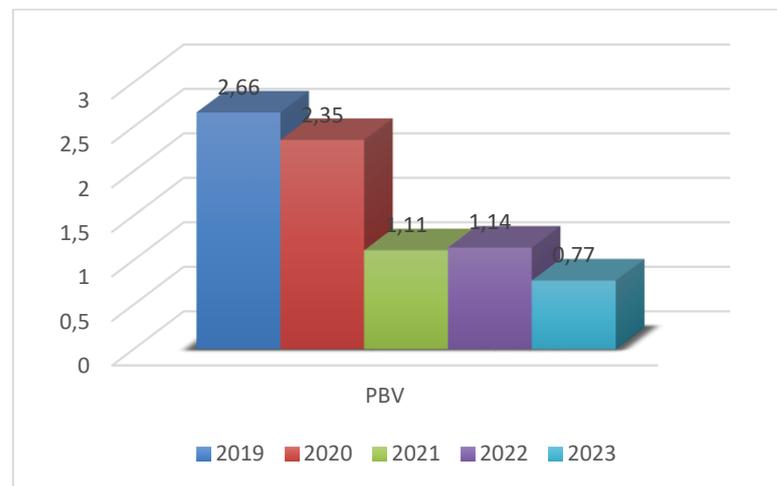
yang mencuatkan pada berbagai masalah tata kelola perusahaan. Gagal bayar yang bermula sejak tahun 2020 dengan total kerugian nasabah mencapai Rp6,4 triliun menunjukkan lemahnya pengelolaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Investasi dana nasabah pada saham emiten yang terafiliasi dengan grup kresna tanpa pencatatan yang benar menjadi sebab utama penurunan solvabilitas perusahaan yang ditandai dengan *Risk Based Capital* (RBC).

Kasus tersebut berdampak pada emiten yang terafiliasi dengan grup kresna. Saham PT Quantum Clovera Investama Tbk (KREN) dan PT Asuransi Maximus Graha Persada Tbk (ASMI) masing-masing mengalami penurunan harga sebesar 88 persen dan 84 persen sepanjang tahun 2024. Hal ini mencerminkan hilangnya kepercayaan investor serta menjadi bukti kegagalan tata kelola perusahaan yang tidak hanya merugikan nasabah tetapi juga berdampak pada nilai perusahaan di pasar modal. (kompas.com)

Kasus lain yang terjadi pada sektor asuransi yaitu PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS), dengan pencatatan laba sebesar Rp 1,5 miliar pada tahun 2022, namun memutuskan untuk tidak membagikan dividen karena cadangan laba belum mencapai batas minimal 20%. Keputusan ini mencerminkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya bergantung pada besar kecilnya laba, tetapi juga pada pertimbangan internal seperti kebutuhan cadangan perusahaan (kontan.co.id). keputusan seperti ini pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, yang tercermin dalam nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Price to Book Value (PBV) sering digunakan untuk menjadi salah satu alat ukur yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, maka akan semakin kuat kepercayaan pasar terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

**Gambar I- 1**  
**Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor Asuransi**



*Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2025)*

Berdasarkan Gambar 1-1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan sektor asuransi yang diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV) dari tahun 2019 hingga 2023, terlihat adanya tren penurunan yang cukup signifikan. Pada tahun 2019, rata-rata PBV tercatat sebesar 2,66 dan menurun menjadi 2,35 pada tahun 2020. Penurunan berlanjut secara drastis pada tahun 2021 menjadi 1,11, kemudian mengalami sedikit kenaikan pada tahun 2022 sebesar 1,14. Namun, pada tahun 2023, PBV kembali turun menjadi 0,77. Penurunan nilai PBV ini menunjukkan bahwa persepsi pasar

terhadap kinerja perusahaan-perusahaan sektor asuransi mengalami penurunan dari tahun ke tahun, yang mencerminkan berkurangnya kepercayaan investor terhadap prospek sektor asuransi.

**Tabel I- 1**  
**Data Harga Saham dan Laba per Lembar Saham Perusahaan**

No	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Laba per Lembar Saham
1	AMAG	2020	226	2144
		2021	336	2997
		2022	360	3405
		2023	290	2972
		2024	330	4615
2	ASRM	2020	1,680	215
		2021	1,695	213
		2022	1,630	284
		2023	1,565	292
		2024	338	27
3	LIFE	2020	4,790	158
		2021	6,175	35
		2022	5,175	175
		2023	6,025	60
		2024	7,250	167
4	LPGI	2020	3,390	619
		2021	4,900	656
		2022	5,850	246
		2023	4,050	83
		2024	322	21

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2025 (data diolah)

Berdasarkan tabel 1-1 data harga saham dan laba per lembar saham, AMAG menunjukkan prospek yang paling menarik karena meskipun harga saham relatif rendah, laba per lembar saham justru terus meningkat signifikan sehingga saham ini terindikasi undervalued dan berpotensi memberi keuntungan bagi investor. Sebaliknya, ASRM dan LPGI mengalami penurunan tajam pada laba per lembar saham dan harga saham di tahun 2024, sehingga mencerminkan risiko investasi yang cukup besar. Sementara itu,

saham LIFE cenderung memiliki harga yang tinggi namun tidak sebanding dengan laba yang diperoleh, sehingga dapat dianggap overvalued dan menimbulkan kehati-hatian bagi investor.

Investasi memainkan peran penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Jogiyanto (2017) investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Investasi merupakan sebuah komitmen yang dilakukan saat ini pada sejumlah dana ataupun sumber daya untuk mendapatkan keuntungan di masa depan, oleh karena itu, untuk memastikan investasi dapat diberikan hasil yang optimal, diperlukan proses pengambilan keputusan investasi yang tepat dan terencana. Sebab, keputusan investasi yang tepat dapat mengoptimalkan potensi pertumbuhan dan memaksimalkan penggunaan sumber daya pada perusahaan.

Keputusan investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aset yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sari, 2021). Keputusan investasi merupakan sebuah fungsi manajemen keuangan perusahaan terhadap aset perusahaan sehingga dapat mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan. Dalam perusahaan asuransi, keputusan investasi menjadi lebih kompleks dengan mempertimbangkan regulasi yang ketat karena terdapat batasan investasi yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Keputusan investasi yang buruk dapat memengaruhi solvabilitas perusahaan. Ketika investasi yang didapat tidak mencapai kata cukup, maka perusahaan

berisiko mendapatkan tekanan keuangan yang berdampak pada kemampuan membayar kewajiban dan pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang membuat keputusan investasi yang bijaksana akan lebih menarik bagi investor karena menunjukkan prospek pertumbuhan yang positif. Saritini dan Purbawangsa (2014) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama di sektor manufaktur di BEI. Pada penelitian Alam *et al.* (2012) juga mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa investasi dalam aset produktif dapat meningkatkan produktivitas, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek keuangan yang kuat dan mampu bersaing dalam jangka panjang. Namun, apabila investasi dilakukan dengan tingkat pengembalian rendah atau risiko tinggi, maka dapat mengurangi kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Sari (2021) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi, keputusan pendanaan juga menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Keputusan ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam membiayai operasi dan investasinya, baik melalui sumber internal seperti laba ditahan, maupun sumber eksternal seperti utang dan ekuitas.

**Tabel I- 2**  
**Data Total Utang dan Ekuitas Perusahaan**

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas
1	AMAG	2020	2,730,755,387,000	2,006,374,654,000
		2021	2,793,055,857,000	1,859,762,049,000
		2022	3,017,525,352,000	1,700,336,893,000
		2023	3,410,344,046,000	1,705,656,748,000
		2024	3,548,732,475,000	1,817,705,803,000
2	ASRM	2020	1,013,381,758,085	503,181,214,944
		2021	862,113,850,198	549,046,298,074
		2022	1,013,123,874,462	614,117,783,224
		2023	1,172,290,013,843	678,478,999,511
		2024	1,060,235,701,791	688,490,922,678
3	LIFE	2020	7,489,479,000,000	8,047,323,000,000
		2021	8,501,397,000,000	7,567,616,000,000
		2022	7,569,825,000,000	7,684,570,000,000
		2023	7,221,590,000,000	7,491,535,000,000
		2024	6,751,669,000,000	7,655,162,000,000
4	LPGI	2020	1,954,498,917,680	861,079,475,415
		2021	2,051,451,547,356	871,834,713,331
		2022	2,305,086,921,951	730,148,693,223
		2023	1,925,683,411,166	843,744,702,806
		2024	2,180,240,658,651	893,803,986,316

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2025 (data diolah)

Berdasarkan tabel 1-2 data total utang dan ekuitas, terlihat bahwa setiap perusahaan memiliki strategi pendanaan yang berbeda-beda. AMAG menunjukkan peningkatan utang yang signifikan dari tahun ke tahun dengan ekuitas yang cenderung menurun, sehingga ketergantungannya pada pendanaan eksternal semakin tinggi dan menimbulkan risiko keuangan jangka panjang. Berbeda dengan ASRM yang justru mampu menjaga stabilitas utang sambil meningkatkan ekuitas, sehingga struktur modalnya lebih sehat dan konservatif. LIFE memiliki nilai utang dan ekuitas yang sama-sama besar dengan posisi relatif seimbang, meskipun tingginya nominal utang tetap menjadi potensi beban keuangan jika kinerja laba tidak konsisten. Sementara

itu, LPGI cenderung mengandalkan utang yang jauh lebih tinggi dibanding ekuitas hampir di setiap tahun, mencerminkan strategi pendanaan yang agresif namun berisiko tinggi.

Menurut Rahmanto (2017) keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meminimumkan biaya modal rata-rata *average cost of capital* dan memaksimalkan nilai perusahaan (Fitriana, 2015). Menurut Afrizal dan Rohman (2012) menemukan bahwa keputusan pendanaan yang moderat dapat meningkatkan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang menggunakan *leverage* secara efisien untuk ekspedisi. Sejalan dengan penelitian Rahmanto (2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Syafrilla (2024) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ketika utang terlalu tinggi, yang meningkatkan risiko keuangan.

Kebijakan dividen juga memainkan peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan melalui sinyal yang diberikan kepada investor. Menurut *Bird in the Hand Theory* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1963), investor lebih menyukai dividen yang konsisten karena memberikan kepastian pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan *capital gain*. Uwuigbe *et al.* (2012) menemukan bahwa perusahaan yang membayar

dividen yang konsisten menunjukkan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini memberikan sinyal kepada pasar tentang stabilnya keuangan perusahaan dan kemampuannya menghasilkan laba secara berkelanjutan.

**Tabel I- 3**  
**Data Dividen per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham**  
**Perusahaan**

No	Kode Perusahaan	Tahun	Deviden per Lembar Saham	Laba per Lembar Saham
1	AMAG	2020	50	2144
		2021	50	2997
		2022	50	3405
		2023	20	2972
		2024	30	4615
4	ASRM	2020	100	215
		2021	46	213
		2022	55	284
		2023	65	292
		2024	65	27
5	LIFE	2020	74	158
		2021	243	35
		2022	34	175
		2023	177	60
		2024	38	167
6	LPGI	2020	214	619
		2021	279	656
		2022	667	246
		2023	54	83
		2024	27	21

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2025 (data diolah)

Berdasarkan data dividen per lembar saham dan laba per lembar saham, terlihat bahwa setiap perusahaan memiliki pola kebijakan dividen yang berbeda dalam merespons kinerja laba. Perusahaan AMAG menunjukkan peningkatan laba signifikan hingga mencapai 4.615 pada tahun 2024, meskipun pembagian dividen tidak selalu meningkat, yang

mencerminkan upaya menjaga laba ditahan untuk mendukung pertumbuhan. Sebaliknya, ASRM sempat stabil hingga 2023 namun pada 2024 labanya turun tajam menjadi 27, sementara dividen tetap dipertahankan pada angka 65, sehingga menimbulkan potensi ketidakseimbangan antara laba dan dividen. LIFE memperlihatkan pola fluktuatif, bahkan pada 2021 membagikan dividen tinggi (243) meskipun laba hanya 35, yang bisa menjadi sinyal jangka pendek bagi investor namun berisiko mengurangi modal untuk reinvestasi. Adapun LPGI mengalami penurunan laba secara bertahap dari 619 pada 2020 hingga 21 pada 2024, dengan dividen yang juga turun tajam dari 667 menjadi 27, menunjukkan adanya penyesuaian kebijakan dividen sesuai kondisi laba. Secara umum, data ini menggambarkan bahwa laba perusahaan menjadi faktor penting dalam kebijakan dividen, meskipun dalam beberapa kasus perusahaan tetap membagikan dividen tinggi meskipun laba rendah, yang berpotensi memengaruhi strategi keuangan jangka panjang.

Sehubungan dengan hal tersebut, dividen dapat membatasi perusahaan dalam mempertahankan laba untuk reinvestasi yang pada akhirnya dapat memengaruhi kemampuan pendanaan internal. Perusahaan yang membayarkan dividen terlalu tinggi dapat mengalami keterbatasan modal untuk mendanai pertumbuhan masa depan. Kondisi ini bisa berdampak pada persepsi investor, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Yusman, 2018). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Afrizal dan Rohman (2012) serta Saleh (2020), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

terutama pada perusahaan yang lebih memilih untuk menginvestasikan kembali laba untuk pertumbuhan jangka panjang.

Berdasarkan fenomena dan ketidakkonsistenan hasil penelitian diatas maka peneliti, ingin meneliti kembali untuk mengetahui PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.

### **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat diperoleh rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

### **1.3. Batasan Masalah**

Batasan ruang lingkup penelitian berdasarkan judul peneliti, maka penelitian ini memiliki batasan masalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan Asuransi dengan periode tahun 2020 sampai tahun 2024
2. Penelitian ini mempunyai batasan yaitu keputusan investasi menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai alat ukurnya, keputusan pendanaan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukurnya, kebijakan

dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka dapat diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **1.5. Manfaat Penelitian**

##### **1.5.1. Manfaat teoritis**

1. Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan, terutama pada sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## 2. Pembuktian empiris

Penelitian ini berperan dalam memberikan bukti empiris mengenai bagaimana keputusan keuangan mempengaruhi nilai perusahaan dalam konteks perusahaan asuransi di Indonesia. Hal ini akan memperkuat teori-teori keuangan yang sudah ada atau memberikan pandangan baru dalam kebijakan keuangan dan nilai perusahaan khususnya di sektor asuransi.

### 1.5.2. Manfaat praktis

#### 1. Perusahaan asuransi

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai pedoman atau bahan pertimbangan bagi perusahaan asuransi dalam pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Manajemen perusahaan dapat terbantu dalam menyusun strategi keuangan yang tepat dengan pemahaman yang lebih baik mengenai pengaruh ketiga faktor ini terhadap perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan dan daya tarik dua mata investor.

#### 2. Bagi investor

Penelitian ini dapat memberikan wawasan kepada investor mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan asuransi di BEI. Dengan informasi yang lebih jelas mengenai dampak keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap perusahaan.

Penelitian ini dapat memberikan wawasan kepada para investor mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan asuransi di BEI. Investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih strategis dan bijaksana dengan informasi yang lebih jelas mengenai dampak keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### 3. Bagi regulasi pasar modal

Hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan bagi pihak regulator, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), untuk mempertimbangkan aspek-aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam merumuskan kebijakan terkait perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini dapat mendukung pengembangan regulasi yang lebih baik untuk memastikan perusahaan asuransi dapat menjalankan fungsi keuangannya dengan efisien dan berkelanjutan.