

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Industri adalah bagian penting dari kegiatan ekonomi yang melibatkan produksi barang atau jasa dalam skala besar. Berbagai sektor industri termasuk manufaktur, teknologi, keuangan, dan banyak lagi. Industri memainkan peran kunci dalam pertumbuhan ekonomi di suatu negara dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Salah satu aspek yang bisa menunjang perkembangan ekonomi yaitu investasi. Dalam melaksanakan aktivitas investasi masyarakat dapat berinvestasi melalui pasar modal pada perusahaan-perusahaan potensial dan turut mendukung perkembangan industri dan melalui pasar, perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat untuk ekspansi, pengembangan produk dan kebutuhan modal lainnya.

Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mulai menjadi sorotan dikarenakan perkembangan yang maju pesat, oleh karena itu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi berusaha menghasilkan barang dengan kualitas tinggi tetapi dengan biaya rendah untuk meningkatkan daya saing di pasar internasional yang terbilang masih kalah dibandingkan dengan negara lain. Industri barang konsumsi menghasilkan suatu produk yang sifatnya konsumtif dan disukai oleh masyarakat, seperti makanan, minuman, obat-obatan, rokok, kosmetik, dan lain-lain. Perusahaan ini juga banyak diminati oleh para investor, alasannya adalah sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi

perekonomian indonesia, karena dalam kondisi apapun krisis maupun tidak sebagian produknya tetap dibutuhkan.(Solechah et al., 2021).

Nilai perusahaan dimata investor dan kreditur penting untuk diketahui karena merupakan sinyal positif untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sedangkan bagi kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya, sehingga kreditur tidak khawatir memberikan pinjaman terhadap perusahaan . Nilai tetap tergantung pada harga saham dan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dalam berinvestasi yang paling penting dilihat oleh investor adalah persepsinya terhadap perusahaan, dihubungkan dengan harga saham. Tingginya nilai perusahaan disebabkan oleh tingginya harga saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai Price Book Value (PBV). PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.(Akyunina & Kurnia, 2021)

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan mengharapkan manajer keuangan untuk mengambil yang terbaik tindakan bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemilik atau pemegang saham (kesejahteraan) dapat dicapai.

Memaksimumkan nilai perusahaan memiliki arti memaksimumkan keuntungan yang akan diterima oleh pemilik perusahaan dan juga pemegang saham di masa yang akan mendatang.(Soewarno & Ramadhan, 2020)

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Perusahaan umumnya berusaha untuk mencapai tujuannya, baik jangka panjang yaitu memaksimumkan laba perusahaan maupun tujuan jangka panjang yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham.(Patricia et al., 2018)

Tabel 1. 1
Daftar Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi
Tahun 2018-2022

No.	Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	UNVR	228,55	303,36	56,79	36,28	44,86
2	AMRT	6,63	5,46	4,48	5,74	9,81
3	HMSP	12,2	6,85	5,68	3,85	3,47
Rata-Rata		82,46	105,22	66,95	45,87	19,38

Sumber : data diolah 2023

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa terjadi fluktuasi nilai *price to book value* (PBV) pada perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, dimana dapat dilihat pada tahun 2018 nilai rata rata *price to book value* 82,46 mengalami kenaikan pada tahun 2019 menjadi sebesar 105,22, pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar 66,95, pada tahun 2021 kembali mengalami penurunan sebesar 45,87, pada

tahun 2022 kembali mengalami penurunan sebesar 19,38. Nilai perusahaan yang mengalami penurunan mengidentifikasi harga saham perusahaan juga mengalami penurunan.

Salah satu fenomena yang muncul dari tabel 1.1 pada tahun 2020 perusahaan HMSP (PT. Hanjaya mandala sampoerna Tbk) mengalami penurunan yang disebabkan oleh pembatasan sosial akibat COVID-19 yang menciptakan lingkungan pasar yang menentang dan mempengaruhi permintaan domestik, bahkan saat permintaan memang sudah turun sejak sebelum pandemi berlangsung. Kondisi ini kemudian ditambah dengan adanya kenaikan tarif cukai hasil tembakau secara rata-rata tertimbang sebesar 24% dan kenaikan harga jual eceran (HJE) sebesar 46% di tahun lalu. Kondisi ekonomi yang menentang berakibat pada penurunan volume penjualan persero yang signifikan, mencapai 19,3% pada tahun 2020. Pandemi Covid-19 memperburuk isu daya beli masyarakat yang bahkan sudah ada sejak sebelum pandem. Terutama pembatasan sosial di wilayah perkotaan dimana pangsa pasar yang besar, mengakibatkan dampak yang signifikan terhadap portofolio perusahaan. (<https://www.cnbindonesia.com>)

Dari fenomena diatas dapat timbul dampak kepada investor, karena pandemic COVID-19 yang terjadi ketertarikan investor terhadap perusahaan salah satunya dilihat dari kinerja keuangan yang sehat dan tercermin dari nilai perusahaannya, maka penurunan nilai perusahaan seperti data diatas membuat investor menilai bahwa manajemen tidak berhasil mengelola perusahaannya.

Beberapa faktor yang diduga menjadi pemicu terjadinya penurunan nilai perusahaan dinilai perusahaan diantaranya adalah *Insider Ownership*, *leverage* dan

kebijakan dividen. *Insider ownership* merupakan proporsi dimana manajer dan para pemegang saham akan turut mengambil keputusan suatu perusahaan. Dimana manajemen juga akan mengambil bagian pendanaan jangka panjang perusahaan. Dalam mengambil keputusan untuk suatu perusahaan manajer harus berhati-hati dan mempertimbangan risiko yang akan terjadi, dikarenakan manajer akan ikut menanggung risiko yang dialami perusahaan. Disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki peran ganda di perusahaan yaitu peran sebagai pemegang saham dan sekaligus manajer di perusahaan. *Insider ownership* dapat dihitung dengan rumus yaitu saham yang dimiliki manajemen dibagi jumlah saham yang beredar. *Insider ownership* yang tinggi akan mensejajarkan kepentingan (Rinofah et al., 2022)

Insider ownership merupakan sebuah ukuran persentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan (Wijayanti, 2019) Struktur kepemilikan dapat dibagi menjadi kepemilikan luar (*outsider ownership*) dan kepemilikan orang dalam (*insider ownership*) atau kepemilikan manajer (*managerial ownership*). Struktur kepemilikan terkait dengan masalah pengawasan manajer untuk mencapai tujuan perusahaan. Struktur kepemilikan digunakan sebagai alat penilaian oleh investor untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan. Perusahaan mendapatkan kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan menghasilkan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan (*agency theory*).

Insider ownership kepemilikan saham atau suatu perusahaan oleh insider (direksi, komisaris dan manajer). Hal ini menjadikan *insider* memiliki peran ganda yaitu pengelola sekaligus pemilik perusahaan. Indikator pengukuran *insider ownership* pada penelitian ini menggunakan rasio Kepemilikan Manajerial (KM). (Wibowo & Yuniningsih, 2022).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wibowo & Yuniningsih, 2022) menunjukkan bahwa variabel *insider ownership* berdampak positif serta signifikan bagi nilai perusahaan sehingga peningkatan proporsi *insider ownership* mampu meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun terdapat beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *insider ownership* mempunyai pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Namun demikian, terdapat hasil penelitian yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh (Rinofah et al., 2022) menunjukkan bahwa *insider ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya faktor yang diperhitungkan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu leverage. *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal. (Rahmasari et al., 2019)

Dalam memenuhi operasional perusahaan hutang dapat memberikan dampak positif maupun negatif terhadap eksistensi perusahaan. Pemakaian hutang yang tinggi selain mampu meningkatkan nilai perusahaan akibat penurunan pajak atas penghasilan perusahaan, dapat pula menurunkan perolehan keuntungan bersih.

Menurunnya keuntungan yang didapatkan disebabkan tingginya pemakaian hutang meningkatkan risiko kegagalan dalam membayar kewajiban dan berdampak pada kebangkrutan. Rasio didapatkan dengan membandingkan antara jumlah hutang perusahaan dan modal keseluruhan, dapat diukur dengan membandingkan antara jumlah hutang perusahaan dan modal keseluruhan, dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio total hutang terhadap total ekuitas atau menghitung persentase total dana yang disediakan oleh kreditur. (Maula & Yuniati, 2019)

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat leverage yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Karena adanya risiko gagal bayar, biaya yang harus dikeluarkan perusahaan juga semakin besar, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun risiko *leverage*-nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat leverage rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. (Bagaskara et al., 2021).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Setyabudi, 2022) menunjukkan bahwa variabel *leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Walaupun terdapat beberapa hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Walaupun demikian, penelitian yang dilakukan oleh (Maula & Yuniati,

2019) menunjukkan bahwa hasil *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang ketiga yang berhubungan dengan nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besarnya bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan sehingga dicapai kebijakan dividen yang optimal (Ovami & Nasution, 2020).

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting dalam perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak pertama, para pemegang saham dan pihak kedua, manajemen perusahaan memiliki dua alternatif terhadap laba bersih setelah pajak atau *earning after tax*. Dua alternatif tersebut yaitu dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan investasikan kembali, artinya yang menjadi hak para pemegang saham dengan menentukan besarnya *earning after tax* yang dibagi sebagai dividen dan besarnya *earning after tax* yang ditahan. Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai risiko akan lebih memilih dividen daripada *capital gain*. Dividen yang saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebaliknya. (Simanungkalit et al., 2022)

Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian *dividen policy* tidak saja memberikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti oleh pertimbangan adanya kesempatan. Rasio pembayaran *dividen pay out ratio* menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berubah dividen kas. Laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan. (Hutama, 2022).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Davian & Dudi, 2022) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Walaupun terdapat beberapa hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Biarpun demikian, penelitian yang dilakukan oleh (Rinofah et al., 2022) menunjukkan bahwa hasil kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan gabungan dari beberapa penelitian, yaitu penggunaan objek yang berbeda dan tahun penelitian yang berbeda serta variabelnya, bagaimana kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan sebaliknya dan bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dan ada beberapa hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel

independen mempunyai pengaruh positif dan ada juga beberapa penelitian yang tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Dengan demikian maka penelitian ingin lebih jauh menganalisis bagaimana peranan insider ownership dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk menganalisis dan melakukan penelitian dengan judul **“Analisis *Insider Ownership* Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan atas dapat diidentifikasi masalah-masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Peranan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan untuk mengetahui keberhasilan suatu perusahaan.
2. Terjadinya fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Belumnya optimalnya nilai perusahaan, hal ini ditandai masih adanya perusahaan manufaktur yang tidak mampu menghasilkan dividen.

4. Insider ownership juga menyebabkan tidak adanya pembagian dividen sehingga kesejahteraan pemegang saham dikhawatirkan.
5. Rasio pembayaran dividen perusahaan dari tahun ke-tahun tidak menentu.
6. Pengaruh peningkatan leverage terhadap nilai perusahaan bagi pemegang kepentingan dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2018-2022.
7. Mengidentifikasi peningkatan leverage terhadap kebijakan dividen dalam pembagian saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022.
8. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
9. Tidak adanya pembagian dividen kepada pemegang saham pada tahun 2019 pada beberapa perusahaan yang merupakan dampak pandemic 2019.
10. Tidak adanya pengaruh insider ownership dalam perusahaan akan mempengaruhi keputusan kebijakan dividen.

1.3 Batasan Masalah

Untuk memfokuskan pada permasalahan yang akan diteliti, maka dalam penelitian ini memfokuskan objek yang diteliti dalam penelitian ini dibatasi dari periode januari 2018 sampai dengan desember 2022, kemudian penelitian hanya memfokuskan menganalisa variabel dependen Nilai perusahaan (Y), dengan variabel independen Insider ownership (X1), Leverage (X2), dan variabel

intervening Kebijakan dividen (Z) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian-uraian dalam latar belakang diatas, maka permasalahan-permasalahan yang dapat disimpulkan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Insider Ownership terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 ?
2. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 ?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 ?
4. Bagaimana pengaruh insider ownership terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 ?
5. Bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 ?

6. Bagaimana pengaruh insider ownership terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 ?
7. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 ?

1.5 Tujuan penelitian

Dari rumusan masalah diatas, dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui pengaruh antar variabel sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh Insider Ownership terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor

industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh insider ownership terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh insider ownership terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

1.6 Manfaat penelitian

Manfaat penelitian yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan teori-teori dan referensi baru pada penelitian selanjutnya mengenai ilmu manajemen seberapa besar pengaruh insider ownership dan leverage terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dan tolak ukur teori-teori tentang pengaruh *insider ownership* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan atau sarana menambah ilmu pengetahuan yang diperoleh dengan praktek sesungguhnya.

b. Bagi perusahaan

Sebagai alat tolok ukur bagi perusahaan untuk memperhatikan dan memaksimalkan insider ownership dan leverage terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

c. Bagi peneliti lain

Untuk dapat dijadikan sebagai referensi dalam melakukan penelitian dengan masalah yang sama dan sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan.