

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimumkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat.

Menurut (**Pardosi & Martono, 2023**) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* menjadi salah satu peluang investasi yang menarik, karena saham perusahaan *consumer non-cyclicals* masih memiliki potensi peningkatan dan perusahaan ini melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang bersifat anti-siklis atau barang primer, dimana permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Perusahaan ini merupakan perusahaan yang memproduksi dan menjual produk kebutuhan masyarakat sehari-hari terdiri dari lima sub-sektor, yaitu: makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan peralatan rumah tangga. Karena produk yang dihasilkan merupakan barang konsumsi.

Nilai perusahaan yang meningkat juga dapat mempengaruhi minat investor, karena apabila nilai perusahaan meningkat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut secara cermat mampu untuk mengelola perusahaannya dan perusahaan juga memiliki prospek baik di masa mendatang. Sehingga membuat citra

perusahaan menjadi baik di mata investor, dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Menurut (**Nurhaliza & Azizah, 2023**) nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap kemampuan suatu entitas bisnis dalam menggunakan serta mengolah segala sumber daya yang dimiliki. Peningkatan nilai perusahaan tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja. Nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar acuan para investor untuk melihat prospek kinerja perusahaan di masa mendatang.

Menurut (**Nurwahidah, Husnan, & AP, 2019**) tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. PBV menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan, semakin besar nilai PBV semakin tinggi pula penilaian perusahaan oleh para investor.

Alat ukur yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan metode *Price To Book Value*. PBV atau *Price To Book Value* merupakan pembagian harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Tabel 1. 1
Price To Book Value Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

No	Kode Perusahaan	Price to Book Value				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	AMRT	5,31	4,35	5,61	9,59	7,75
2	BISI	1,36	1,26	1,09	1,57	1,39
3	CEKA	0,88	0,84	0,81	0,76	0,67
4	DSNG	1,31	1,04	0,84	0,64	0,66
5	INDF	1,28	0,76	0,64	0,63	0,56
6	JPFA	1,51	1,51	1,54	1,11	0,98
7	LSIP	1,19	1,01	0,79	0,63	0,54
8	MIDI	2,71	3,97	3,94	4,31	0,32
9	MLPL	0,22	0,26	1,20	0,39	0,24
10	MYOR	4,62	5,38	4,02	4,36	3,64
11	SIMP	0,38	0,36	0,36	0,31	0,27
12	SKLT	2,92	2,66	3,09	2,28	0,24
13	TBLA	0,99	0,85	0,65	0,54	0,45
14	TGKA	3,20	4,19	3,69	3,19	2,69
15	ULTJ	3,09	3,48	3,18	2,63	2,29
TOTAL		30,99	31,91	31,45	32,96	22,70
Rata-rata		2,07	2,13	2,10	2,20	1,51

Sumber : idx.co.id

Dari tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* selama tahun 2019 sampai tahun 2023 sangat bervariasi dan mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun ke tahun. Contohnya pada perusahaan Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) yang mengalami peningkatan pada tahun 2022 yaitu sebesar 4,31% dan pada tahun 2023 mengalami penurunan yang drastis mencapai 0,32% dan juga pada perusahaan JAPFA Comfeed

Indonesia Tbk (JPFA) mengalami peningkatan lebih besar pada tahun 2019 yaitu mencapai 1,51% dan pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 0,98% dan sama halnya pada perusahaan Sekar Laut Tbk (SKLT) tahun 2023 mengalami penurunan yang drastis yaitu mencapai sebesar 0,24%. Penurunan nilai PBV perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dikatakan sebagai fenomena bisnis. Menurunnya nilai PBV perusahaan diduga akibat kinerja perusahaan menurun yang menyebabkan nilai perusahaan ikut turun.

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (**Suri, Wulandari, & Setiyowati, 2020**) kepemilikan manajerial menujukan adanya peran ganda seorang manajer dalam suatu perusahaan, yakin sebagai manajer dan sebagai pemegang saham. Perusahaan memberikan kesempatan kepada manajer untuk memiliki Sebagian saham perusahaan. Keputusan itu dilakukan untuk mempertahankan manajer agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang meningkatkan kesejateraan pemegang saham.

Menurut (**Nurwahidah et al., 2019**) kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen yang diperoleh dari total saham yang dimiliki manajemen dibandingkan dengan saham yang beredar kepemilikan saham oleh manajemen dapat meningkatkan kinerja karena

manajemen merasa bagian dari perusahaan sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Menurut (**Bisnis, 2024**) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Menurut (**Udiyana, 2020**) kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (**Novizar, Astuty, & Dahrani, 2023**) struktur modal merupakan isu penting bagi perusahaan, karena kualitas struktur modal secara langsung mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut (**Efendi, 2019**) struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing/utang jangka panjang dengan modal sendiri, Penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak. Semakin meningkat proporsi utang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi risiko kebangkrutan timbul semakin meningkat

Menurut (**Rosalia, Utami, & Pratiwi, 2022**) struktur modal adalah perimbangan dari jumlah saham preferen, saham biasa, hutang jangka pendek yang bersifat tetap, dan hutang jangka panjang. Struktur modal yang tinggi dapat memaksimalkan operasional perusahaan. Sedangkan operasional perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan semakin tinggi struktur modal yang tinggi dapat memaksimalkan operasional perusahaan. Operasional perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan akan tinggi. Adanya keuntungan atau laba yang besar maka dividen yang dapat dibagikan untuk para pemegang saham semakin besar. Pertumbuhan perusahaan akan berjalan baik apabila operasional perusahaan berjalan lancar dan laba yang dihasilkan tinggi.

Menurut (**Astari, Rinofah, & Mujino, 2019**) struktur modal merupakan pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, dengan demikian hutang merupakan unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci utama perbaikan produktifitas dan kinerja perusahaan. *Trade-off theory* mengungkapkan kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menetapkan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) digunakan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Menurut (**Mauliddiyah, 2021**) struktur modal sebagai perpaduan antara hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitasnya dan mencatat bahwa perusahaan pada umumnya menggunakan rasio campuran yang berbeda dalam aktivitas pendanaannya. Struktur modal perusahaan yang optimal dicapai melalui *trade-off* antara pajak pribadi dan perusahaan, biaya kebangkrutan, dan biaya organisasi. Biaya dan manfaat dari analisis utang mendukung hubungan

antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Sesuai teori *pecking order*, manajemen memainkan peran penting dalam cara sumber daya keuangan perusahaan digunakan, pertama laba ditahan, kedua utang, dan akhirnya ekuitas. Struktur modal telah diukur dengan berbagai cara oleh peneliti yang berbeda.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pemberian investasi di masa yang akan datang (**Khasbulloh, Khasanah, & Qusaeri, 2023**) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pemberian investasi di masa datang, kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut (**Sirat, Bailusy, & Kurnia, 2019**) perlunya kebijakan dividen adalah untuk menentukan nilai perusahaan dan prospek perusahaan dimasa mendatang, namun kebijakan dividen sering menimbulkan konflik diantara pihak-pihak yang berkaitan di dalam perusahaan yaitu pemegang saham sebagai pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan kreditur.

Menurut (**Masyaili, 2021**) kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai

baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan.

Menurut (**Sejati, Ponto, Prasetyaningrum, Sumartono, & Sumbari, 2020**) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang tersedia bagi pembayaran dividen saat ini.

Menurut (**Lutfi & Yudiana, 2021**) kebijakan dividen adalah suatu hal yang kompleks pada perusahaan karena kebijakan dividen melibatkan kepentingan berbagai pihak yang terkait. Para investor dalam berinvestasi memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan cara mendapatkan return dari apa yang telah mereka investasikan kebijakan dividen adalah hal yang paling penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada pemegang saham atau ditahan dan diinvestasikan kembali kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibagikan sesuai kebijakan perusahaan masing-masing. Pembagian dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang paling kompleks karena melibatkan banyak pihak.

Berikut ini beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya diantaranya penelitian yang dilakukan (**Sirat et al., 2019**) hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (**Rinofah, Kusumawardhani, & Pangesti, 2022**) hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan (**Nurhaliza & Azizah, 2023**) hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas maka penulis tertarik melakukan penelitian **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dapat diidentifikasi beberapa masalah, yaitu:

1. Terjadinya fluktuasi kenaikan dan penurunan pada nilai perusahaan
2. Adanya peningkatan dan penurunan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI
3. Kepemilikan manajerial sering dianggap sebagai faktor yang dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.
4. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer dalam suatu perusahaan

5. Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan
6. Struktur modal mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.
7. Struktur modal sebagai perbanding antara hutang jangka panjang dan modal sendiri
8. Struktur modal dapat menjadi masalah penting bagi sebuah perusahaan apabila digunakan dalam jumlah yang besar
9. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor terkait prospek masa depan perusahaan
10. Kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Agar penulis tidak menyimpang dan mengambang dari tujuan semula direncanakan, maka penulis menetapkan batasan-batasanya yaitu kepemilikan manajerial (X1) struktur modal (X2) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen, kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?

2. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
3. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
4. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
5. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
6. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
7. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023
5. Untuk mengetahui dan menganalisis kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023
6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023
7. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023

1.5.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis : Untuk menambah wawasan pemikiran dalam hal ini manajemen keuangan khususnya pengaruh kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
2. Bagi perusahaan : Dapat digunakan sebagai bahan penambah referensi, informasi serta dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian dengan objek penelitian yang sama dimasa akan datang.
3. Bagi Akademik: sebagai informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya yang memiliki kaitan yang sama dalam bidang manajemen keuangan dan diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu, wawasan, dan pengalaman yang berhubungan dengan nilai perusahaan dan kebijakan dividen.