

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini persaingan usaha dalam bidang industri semakin hari semakin ketat, perusahaan berlomba-lomba untuk memberikan dampak yang baik perusahaan dengan cara mengoptimalkan sumber daya yang mereka miliki agar dapat menghasilkan laba yang maksimum dan kinerja perusahaan yang lebih baik lagi sehingga mampu bersaing dengan perusahaan dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong para pelaku industri perusahaan melakukan berbagai cara agar tercapainya tujuan, dalam mencapai tujuan tersebut diperlukan berbagai aspek, salah satu aspek yang diperlukan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat berguna bagi investor untuk menilai apakah perusahaan dapat membayar deviden atau tidak, dengan nilai perusahaan investor dan kreditur dapat mengetahui bagaimana kinerja suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya (Afifa Ayu Nurdiana, 2019).

Berdirinya suatu perusahaan diperlukan suatu tujuan. Dalam mencapai tujuan, perusahaan memiliki cara masing-masing dalam mencapainya. Pada umumnya perusahaan memiliki dua tujuan utama yaitu memaksimalkan laba dan memakmurkan para pemegang saham. Pemegang saham, kreditur dan manajemen merupakan pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan di suatu perusahaan. Pemegang saham merupakan orang yang cenderung memaksimalkan laba dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka dengan cara melakukan pengawasan. Kreditur disisi lain cenderung lebih berusaha dalam melindungi dana yang di investasikan oleh pemegang saham sesuai dengan kebijakan pengawasan perusahaan yang ketat, sedangkan manajer memiliki ketertarikan untuk mengejar kepentingan pribadi bahkan manajer bisa melakukan

investasi terhadap perusahaan walaupun tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham (Afifa Ayu Nurdiana, 2019).

Secara umum, setiap perusahaan didirikan untuk mencari laba. Disamping tujuan tersebut, perusahaan yang sudah *go public* juga harus memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Menurut Mardiyati, Ahmad, & Putri perusahaan berdiri dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Menurut Prasetyorini tujuan berdirinya perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kekayaan para investor. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan identik dengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan tersebut yang akhirnya akan memaksimalkan kekayaan para investor. Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan yang baik merupakan suatu tujuan oleh setiap perusahaan karena apabila nilai perusahaan yang tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Menurut Hemastuti & Hermanto nilai pasar saham sebuah perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Nilai pasar adalah nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan di pasar yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan yang berasal dari kreditur, investor, dan stakeholder lain. Perusahaan yang tumbuh dengan kondisi yang bagus memiliki nilai *Price to Book Value* (PBV) lebih dari satu, artinya harga saham lebih besar dari nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV, pasar akan lebih percaya terhadap perusahaan tersebut. Pendapat Modigliani dan Miller (MM) besarnya nilai perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau profit dari aset perusahaan, oleh sebab itu penanaman dana dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Lidya Martha*, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, 2018).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering 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 juga pada prospek perusahaan. Berdasarkan teori-teori ahli nilai perusahaan akan terus digunakan investor untuk menggambarkan apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan atau tidak. Nilai perusahaan yang baik dapat meyakinkan baik investor baru yang baru menanamkan modalnya ataupun investor yang sebelumnya sudah menanamkan modal dan akan menambah porsi saham yang akan dibelinya (Setiawan et al., 2021).

Dalam penelitian (**ARILYN, 2016**) Modal merupakan salah satu faktor produksi yang penting, yaitu berguna dalam menunjang kelangsungan operasi perusahaan, oleh karena itu faktor produksi modal harus dikelola secara efektif dan efisien. Manajer keuangan diharapkan dapat menentukan keputusan pembiayaan yang tepat yaitu struktur modal yang optimal. Dalam hal ini manajer keuangan mencari dana dengan biaya modal yang optimum untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sumber permodalan bagi perusahaan diklasifikasikan menjadi dua sumber yaitu internal dan external financing. Internal financing dapat diperoleh dari laba ditahan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan (*retained earnings*), sedangkan external financing berasal dari hutang (*debt*) dan berasal dari modal yang disetorkan oleh para pemilik perusahaan, atau pemegang saham, yang merupakan komponen modal sendiri (*equity*). Besarnya komposisi debt dan equity , serta besarnya cost of capital yang ditimbulkan itulah yang harus dipertimbangkan oleh manajer keuangan perusahaan, apakah akan memperbesar atau memperkecil rasio hutang dalam struktur modal perusahaan. Menurut (**Permatasari & Azizah, 2018**) perhitungan struktur modal dapat menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan, maka risiko yang diperoleh perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya juga semakin tinggi karena akan memunculkan biaya modal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (**Astuti & Yadnya, 2019**) kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen

perusahaan dengan pihak pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Adanya masalah antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan segalanya namun tidak relevan terhadap manajer dan pasar. Dividen yang dibagikan biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham.

Saat ini banyak perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya jumlah perusahaan akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor dalam menentukan keputusan investasinya harus lebih teliti dan berhati-hati. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi yang diambil kurang tepat, investor tidak memperoleh *return*. Investor dalam membuat keputusan investasinya harus memperhatikan banyak hal. Pada dasarnya tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan return tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi. Return yang dimiliki investor ini dapat berasal dari dividen maupun capital gain. Dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham. *Capital gain* adalah selisih lebih harga saham pada saat menjual dan membeli saham (Suardana1 et al., 2020).

Faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah investasi. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal. Semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang tepat maka akan semakin optimal pula kinerja perusahaan. Disisi lain, semakin perusahaan ingin menambah investasinya maka akan semakin banyak pula dana yang dibutuhkan. Perusahaan harus memikirkan struktur modal yang akan digunakan apakah bersumber dari pendanaan internal atau eksternal. Selain itu perusahaan juga harus menentukan

proporsi utang maupun modal sendiri yang akan digunakan sebab hal ini akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan required return yang diinginkan oleh investor (**Bahrn & Firmansyah, 2020**).

Memilih investasi yang menguntungkan bukanlah hal yang mudah dan butuh beberapa pertimbangan dikarenakan keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial saja tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan telah tepat. Investasi yang paling menguntungkan dapat dilihat dari berbagai sisi, misalnya tingkat pengembalian yang tinggi, waktu pengembalian yang cepat, biaya yang paling rendah, dan risiko yang seminimal mungkin. Adapun penelitian terhadap pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya namun masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Keputusan investasi memiliki efek positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan pendapat lain menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan masih terdapatnya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya ditambah dengan pentingnya keputusan investasi yang tepat untuk menghasilkan kinerja yang optimal membuat keputusan investasi menarik untuk diteliti lebih lanjut (**Bahrn & Firmansyah, 2020**).

Menurut penelitian (**Murni & Tulung, 2017**) Kinerja keuangan digunakan untuk melihat perusahaan berkembang dengan baik atau perusahaan mengalami masalah. Ukuran perusahaan adalah salah satu tolak ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan adalah total aset perusahaan. Dalam hal ini, ukuran perusahaan yang dipakai yaitu total asset. Total asset menggambarkan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. semakin besar sumber daya yang dimiliki perusahaan maka semakin besar skala/ukuran perusahaan. sebaliknya jika semakin kecil sumber daya yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil pula ukuran perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan return on asset. Return on assets merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba.. Return on asset merupakan laba bersih dibagi dengan total asset perusahaan (**Khalid & Astuti, 2019**).

Kinerja keuangan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Kinerja keuangan dipakai manajemen sebagai salah satu pedoman untuk mengelola sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan. Laporan kinerja keuangan dibuat untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan masa lalu dan digunakan untuk memprediksi keuangan dimasa yang akan datang (Nugraha, 2017).

Property dan *Real Estate* merupakan salah satu sub sektor di Indonesia yang memiliki peranan penting dalam pembangunan ekonomi negara. Deputi Gubernur Senior Bank Indonesia Mirza mengemukakan bahwa sektor property mendominasi perekonomian Indonesia dikarenakan sektor properti mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah yang besar. Sektor ini pun memiliki dampak berantai (*multiplier effect*) serta *backward linkage* yang berimbas cukup besar pada sektor-sektor lainnya. Oleh karena itu, sektor properti memiliki dampak yang signifikan dalam hal menarik dan mendorong sektor-sektor lainnya. Dampak lain dari sektor properti juga terasa terhadap perekonomian khususnya produk keuangan (Setiawan et al., 2021).

Tabel 1.1

Rata-rata PBV Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2016-2020

Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)
2016	0,77%
2017	0,76%
2018	0,62%
2019	0,34%
2020	0,49%

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, dapat diketahui bahwa nilai perusahaan pada tahun 2016 hingga 2020 berfluktuatif. Hal tersebut terlihat dimana rata-rata PBV pada tahun 2016 sebesar 0,77%. Pada tahun 2017 rata-rata PBV mengalami penurunan menjadi 0.76%. Pada tahun 2018 rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 0,62%. Pada tahun 2019 rata-rata PBV mengalami penurunan kembali sebesar 0,34%. Pada tahun 2020 rata-rata PBV mengalami peningkatan sebesar 0,49%. Nilai perusahaan *property* dan *real estate* secara trend mengalami penurunan, ini berbanding terbalik dengan kondisi perkembangan sub sektor *property* dan *real estate* yang sangat berkembang pesat. Kenaikan maupun penurunan nilai perusahaan tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya struktur modal, kebijakan dividen, keutusan investasi dan kinerja keuangan. Teori yang disebutkan oleh (Setiawan et al., 2021) yang menyatakan bahwa semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Struktur modal sub sektor *Property* dan *Real Estate* pada tahun 2016-2020 mengalami pergerakan yang fluktuatif cenderung naik. Berbanding terbalik dengan nilai perusahaan yang mengalami pergerakan fluktuatif cenderung turun. Jadi dengan menurunnya presentasi rata-rata PBV yang berfluktuasi dalam beberapa tahun tersebut mengidentifikasi adanya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Kebijakan dividen. Dividen merupakan sebuah alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen atau *capital gain*, sedangkan pertumbuhan perusahaan diharapkan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk

memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain (**Bagaskara, 2020**).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan investasi jangka pendek atau jangka panjang. Perusahaan yang melakukan investasi tentu mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang, tentunya dengan mempertimbangkan risiko yang didapat. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan (**Bagaskara, 2020**).

Faktor selanjutnya adalah kinerja keuangan. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang sudah di pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa capital gain dari saham yang mereka miliki. Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan (**Mawarni, 2020**).

Dari uraian diatas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang di ukur menggunakan PBV mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun disinyalir disebabkan oleh struktur modal, kebijakan deviden, keputusan investasi dan kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “ *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan*

Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang pemilihan judul diatas, maka dapat diidentifikasi permasalahannya sebagai berikut :

1. Terjadinya fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
2. Fluktuasi disebabkan oleh struktur modal yang belum optimal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
3. Keputusan dalam membagikan deviden yang tidak profesional pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
4. Kecenderungan kenaikan deviden yang dibagikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi naiknya nilai perusahaan, dan sebaliknya penurunan deviden akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
5. Fluktuasi kinerja keuangan setiap tahun akan mempengaruhi perubahan pada nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
6. Kinerja keuangan yang rendah, tingginya resiko hutang dan banyaknya perusahaan yang tidak membagikan deviden akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
7. Perbedaan kepentingan para pihak dan kepemilikan saham dalam perusahaan sering kali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*) pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

8. Belum optimalnya manajemen mengaplikasikan keputusan investasi dan kinerja keuangan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
9. Konflik antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
10. Masih rendahnya kepemilikan manajerial yang terdapat pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan uraian identifikasi diatas maka penulis akan membatasi masalah penelitian ini pada variabel *Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan*. Penelitian ini dibatasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang diatas, secara bersama-sama dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Struktur Modal* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh *Kebijakan Deviden* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh *Keputusan Investasi* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh *Kinerja Keuangan* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh *Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan* terhadap Nilai Perusahaan pada

Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020?

1.5 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Struktur Modal* terhadap *Nilai Perusahaan* pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Kebijakan Deviden* terhadap *Nilai Perusahaan* pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Keputusan Investasi* terhadap *Nilai Perusahaan* pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Kinerja Keuangan* terhadap *Nilai Perusahaan* pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, dan Kinerja Keuangan* terhadap *Nilai Perusahaan* pada Perusahaan Property dan Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Menambah wawasan dan pengetahuan mengenai Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan .

2. Bagi Lingkungan Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu tambahan wawasan serta bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut.

3. Bagi Perusahaan yang Diteliti

Hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan nantinya dalam mengambil kebijakan manajemen.

4. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasinya di pasar modal.