

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan ekonomi saat ini mendorong semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Implementasi industri 4.0 tidak hanya memiliki potensi luar biasa dalam merombak aspek industri, bahkan juga mampu mengubah berbagai aspek dalam kehidupan manusia. Di Indonesia, Kementerian Perindustrian telah merancang program Making Indonesia 4.0 sebagai sebuah roadmap yang terintegrasi untuk mengimplementasikan sejumlah strategi dalam memasuki era Industri 4.0. Nilai perusahaan memainkan peran yang sangat penting bagi perusahaan, karena jika nilai perusahaan tinggi itu akan diikuti oleh kemakmuran tinggi bagi para pemangku kepentingannya. Ekspektasi pendapatan yang akan diterima investor di masa depan sebagaimana tercermin dalam indikator evaluasi pasar secara keseluruhan dapat diamati dalam nilai perusahaan saat ini.

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 (Junensie, Trisnadewi, & Rini, 2020) 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 (Ahmad, Lullah, & Siregar, 2020)

**Tabel 1.1**

**Rata – Rata PBV Perusahaan Manufaktur TAHUN 2015-2016**

<b>No</b>	<b>Tahun</b>	<b>Rata – Rata PBV</b>
<b>1.</b>	2015	7,07
<b>2.</b>	2016	8,08
<b>3.</b>	2017	8,81
<b>4.</b>	2018	6,92
<b>5.</b>	2019	6,35

SumsSumber : (www.idx.co.id)

Dari tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa rata – rata PBV Perusahaan manufaktur sektor dalam perkembangannya, selama periode 2015 – 2017 mengalami peningkatan yaitu dari 7,07 menjadi 8,81 Pada periode 2017-2019 mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu dari 8,81 menjadi 6,35. Hal ini menunjukkan bahwa dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 rata – rata price book value pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan.

Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Likuiditas dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2015). Keputusan investasi memiliki salah satu aspek utama yaitu investasi modal. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Menurut signaling theory, pengelauran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020)

Perusahaan merupakan suatu badan yang melakukan berbagai aktivitas bisnis agar memperoleh nilai. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproses bahan mentah atau bahan mentah secara kimiawi dan fisika hingga mengubah bentuk dan fisiknya agar bisa dibuat produk menjadi barang yang siap untuk dipasarkan, semua proses yang terjadi di industri ini umumnya melibatkan berbagai peralatan modren, pada penelitian ini, perusahaan yang diambil yaitu perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020

Dividen merupakan laba atau keuntungan yang diterima oleh pemilik saham yang berasal dari keuntungan perusahaan dalam menjalankan usaha selama satu periode. Tidak semua keuntungan yang didapat oleh perusahaan akan dibagi ke dalam dividen, melainkan sebagian akan digunakan lagi oleh perusahaan sebagai modal guna memperbesar usaha, merupakan keuntungan perusahaan dimana perusahaan tersebut memutuskan untuk membagikannya kepada para pemilik saham. Pemilik saham menerima dividen dalam keadaan utuh, tidak dipotong oleh pajak sama sekali. Namun jika perusahaan mengalami rugi, perusahaan tidak akan bisa membayar atau membagikan dividen kepada pemilik saham.

Pembayaran dividen yang diberikan kepada pemilik saham sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing. Pembagiannya disahkan oleh direksi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam RUPS juga akan diumumkan mengenai laba atau kerugian perusahaan yang dialami dalam satu periode.

Jumlah dividen yang dibagikan tetap jumlahnya namun bisa berubah (naik atau turun) jika dibandingkan dengan pembagian dividen sebelumnya. Semua ini tergantung dari laba yang didapat perusahaan serta kebijakan dividen perusahaan.

Kebijakan dividen keputusan direksi apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada akhir periode dibagikan kepada para pemilik saham (dividen) atau laba tersebut ditahan sebagai penambah modal perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan, atau investasi pengembangan perusahaan dimasa mendatang. Kebijakan dividen selalu berkaitan langsung dengan keputusan pendanaan perusahaan, perusahaan juga harus dipandang sebagai bagian dari keputusan

pendanaan perusahaan. Faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan tidak semata-mata hanya untuk dibagikan sebagai dividen, Ratio pembayaran dividend (dividend payout ratio) menetapkan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan. Semakin banyak jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan berarti semakin sedikit jumlah uang yang akan tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu, nilai dari dividend yang dibayarkan kepada para pemegang saham harus dipertimbangkan dengan biaya peluang dari saldo laba yang hilang karena memilih pendanaan melalui ekuitas (Kusuma, Purwaningsih, Wijaya, & Surabaya, 2021)

Jika dalam sebuah perusahaan berhasil mendapatkan keuntungan. Ada beberapa pilihan yang bisa dilakukan atas keuntungan yang diraih tersebut :

1. Laba dibagikan kepada para pemegang saham (dividen)
2. Laba digunakan kembali untuk kegiatan dan ekspansi usaha (laba ditahan)
3. Laba dibagi antara dividen dan sebagian lagi digunakan untuk laba ditahan.

Perusahaan mengambil laba dibagikan sebagai dividen, maka sumber pendanaan internal akan berkurang. Laba ditahan berkurang. Demikian juga sebaliknya, apabila perusahaan memilih opsi untuk tidak membagikan dividen, maka dana internal perusahaan akan membesar. Laba ditahan adalah salah satu sumber pendanaan perusahaan yang sangat penting untuk digunakan dalam membiayai pertumbuhan perusahaan. Semakin besar laba ditahan, maka akan semakin kuat struktur modal dan posisi keuangan perusahaan. Semua langkah yang diambil dalam kebijakan dividen adalah bahwa setiap keputusan yang diambil harus tetap memperhatikan tujuan utama dari perusahaan, yaitu kesejahteraan pemilik

perusahaan dan meningkatkan nilai dari perusahaan. Hal lain yang perlu diperhatikan adalah kepentingan para pemegang saham, kepentingan usaha perusahaan dan bahkan kepentingan masyarakat sekitar dan pemerintah.

Komisaris independen menurut (Junensie et al., 2020) Komisaris independen ialah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang bersifat mandiri, tidak terpengaruh dengan kondisi perusahaan. Namun, komisaris independen tidak dapat memberikan keputusan untuk kepentingan perusahaan, hanya untuk memberikan saran dan pendapat tentang akibat yang akan ditanggung perusahaan atas tindakannya dan Anggota dewan komisaris dari luar emiten disebut dengan komisaris independen yang dibentuk berlandaskan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan ketentuan wajib mengikuti persyaratan-persyaratan yang tertera dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015. Komisaris independen dalam suatu perusahaan tidak boleh mempunyai koneksi pribadi dengan pemegang saham utama ataupun jajaran direksi yang lain iya sanggup membagikan kontribusi yang efisien terhadap hasil akhir laporan keuangan suatu perusahaan yang bermutu ataupun mungkin terlepas dari kecurangan (Pratomo & Risa Aulia Rana, 2021) Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan

dalam penentuan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar, akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan karena perusahaan harus menanggung beban tetap yang semakin besar. Pemilihan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan, selain dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya hutang atau modal sendiri, terdapat faktor lain yang secara umum dapat mempengaruhi sumber pendanaan. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain: stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Sungkar & Deitiana, 2021)

Menurut (Ansori et al., 2019) ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar ataupun perusahaan kecil menurut berbagai cara (seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan). Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai ke dalam tahap dewasa (Susanti, Widajatun, Aji, & ..., 2020) dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lebih lama, selain itu mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang lebih kecil

Profitabilitas adalah faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan kepada pemegang saham program tanggung jawab sosial secara lebih luas (Dianawati & Fuadati,

2016). Hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan telah menjadi postulat (anggapan dasar) untuk mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial memerlukan gaya manajerial.

Leverage secara umum yaitu suatu kemampuan dari sebuah perusahaan dengan mengandalkan atau dana. Aset atau dana itu, mempunyai beban dalam merealisasikan tujuan perusahaan sehingga dapat membuat kekayaan dari pemilik perusahaan atau pemegang bertambah secara maksimal. menurut (Rinahaq & Widyawati, 2020).

Pemanfaatan / penggunaan sumber dana serta aset perusahaan yang mempunyai biaya tetap Penggunaan sumber daya dan aset tersebut bertujuan untuk meningkatkan potensi keuntungan dari para pemegang saham (agus sartono, 2015)

Penelitian yang dilakukan mengenai Dividen dan nilai perusahaan suatu perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan (Fadly Bahrn, Tifah, & Firmansyah, 2020) dengan judul Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan, Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis ingin melakukannya penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan dengan judul: **“ANALISIS PENERAPAN KEBIJAKAN DEVIDEN**



## **DAN KOMISARI INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN (STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING)”**

### **1.2 Identifikasi Masalah**

Dari uraian serta fenomena yang telah dikemukakan pada latar belakang diatas berkaitan dengan nilai perusahaan maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. keputusan pembagian dividen yang sangat sulit, apakah akan berdampak pada nilai perusahaan.
2. nilai perusahaan bisa di nilai rendah apabila perusahaan tidak mampu mengembalikan pinjaman oleh pihak kreditor.
3. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial.
4. Perusahaan tidak akan bisa membayar atau membagikan dividen kepada pemilik saham jika perusahaan mengalami kerugian.
5. Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang bersifat mandiri, tidak terpengaruh dengan kondisi perusahaan

### **1.3 Batasan Masalah**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Yang mana diukur Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas agar penelitian lebih fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu variabel kebijakan deviden ( $x_1$ ), komisari independent ( $x_2$ ), nilai perusahaan ( $y$ ), dan struktur modal sebagai variabel intervening ( $z$ )

### **1.4 Rumusan Masalah**

Dari penjelasan latar belakang dan batasan masalah diatas, maka dalam penelitian ini akan membahas masalah – masalah sebagai berikut :Apakah Kebijakan dividen berpengaruh langsung terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2020

1. Apakah komisaris independen berpengaruh langsung terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2016 sampai 2020?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2016 sampai 2020?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2016 sampai 2020?

4. Apakah struktur modal berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej periode 2016 sampai 2020?
5. Apakah kebijakan dividen melalui struktur modal berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej periode 2016 sampai 2020?
6. Apakah komisaris independen melalui struktur modal berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej periode 2016 sampai 2020?

## **1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung komisaris independen terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej periode 2015 sampai 2020.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej periode 2015 sampai 2020.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej periode 2015 sampai 2020.

4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bea periode 2015 sampai 2020.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung kebijakan dividen melalui struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bea periode 2015 sampai 2020.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung komisaris independen melalui struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bea periode 2015 sampai 2020.

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Dari penelitian ini penulis dapat memberikan kontribusi yang berguna bagi berbagai pihak diantaranya, yaitu

#### **1 Bagi Pembaca**

Menambah referensi bagi pembaca sebagai rekomendasi penelitian yang akan dilakukan di masa yang akan datang. Serta memberikan manfaat kepada pihak lain yang terkait dengan segala kepentingannya terhadap penelitian ini.

#### **2 Bagi Akademis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh komisari independent, dan struktur moda kebijakan dividen pada suatu perusahaan

### 3 Bagi Investor

Menjadi bahan pertimbangan dalam menyikapi kebijakan dividen, serta dapat mengambil keputusan investasi/invetor. Penelitian ini juga memberikan referensi dalam implikasi kebijakan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang sehingga memperoleh kepastian nilai perusahaannya tersebut.

### 4 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar menunjang pertimbangan, analisis, dan pengambilan keputusan dalam mengumumkan dividen dilihat dari Kebijakan Dividen, Komisari Independent, dan Struktur Modal sehingga mampu memperbaiki atau meningkatkan suatu kinerja perusahaan.