

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi seperti sekarang ini semakin banyaknya perusahaan didirikan dan perusahaan tersebut menciptakan persaingan bisnis yang ketat. Indonesia termasuk dalam bagian kawasan regional Asia Tenggara yang dikenal dengan nama Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) dengan diberlakukannya MEA perusahaan di Indonesia menghadapi suatu tantangan yaitu untuk mengambil peluang pasar dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif (Dhani & Utama, 2017). Semakin ketatnya persaingan usaha membuat setiap perusahaan harus melakukan inovasi dan meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tetap tercapai. Perusahaan yang telah go public memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan, yang mana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham (Harusi et al., 2020).

Pada awal tahun 2020 terjadi maraknya virus corona atau yang juga dikenal dengan Covid-19 yang terjadi di Wuhan, China. Di Indonesia sendiri kasus Covid-19 pertama kali diumumkan oleh Presiden Joko Widodo dan didampingi Menteri Kesehatan Terawan Agus Putranto. Pengumuman dilakukan di Istana Kepresidenan, Jakarta, pada 2 Maret 2020. Pandemi Covid-19 menyerang berbagai sektor di dalam negara salah satunya menyebabkan banyaknya saham perusahaan yang anjlok. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan harga

saham diantaranya yaitu PT Semen Baturaja (persero) Tbk, mengalami penurunan harga saham yaitu yang semula nya harga sahamnya Rp 318 perlembar saham pada akhir bulan juni harga saham nya menurun menjadi Rp 312 perlembar saham. Diikuti oleh PT Tirta Mahakam Resources Tbk yaitu semula harga saham nya Rp 5.900 menurun menjadi Rp 5.550 perlembar saham, dan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, mencatat bahwa harga saham sebelum nya yaitu sebesar Rp 5.800 perlembar saham menjadi Rp 5.525 perlembar saham nya. Berikut tabel perubahan harga saham industri dasar dan kimia yang mengalami penurunan.

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan yang Mengalami Penurunan

Nama Perusahaan	Harga Penutupan Sebelumnya	Harga Penutupan Juni	Perubahan
PT Semen Baturaja (persero) Tbk. (SMBR)	318	312	1,92%
PT Tirta Mahakam Resources Tbk. (TIRT)	5.900	5.550	6,3%
PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.(CPIN)	5.800	5.525	4,98%
PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk. (SIPD)	1.230	1.050	17,14%
PT Argha Karya Prima Ind.Tbk. (AKPI)	396	336	17,86%

Sumber : www.idx.co.id

Hal ini tentunya tidak menguntungkan bagi perusahaan dan bagi investor. Covid-19 ini juga membuat pergerakan ekonomi menjadi lambat yang mengakibatkan penurunan pendapatan masyarakat dengan begitu tidak menutup

kemungkinan investor akan lebih selektif dalam memilih perusahaan sebagai tempat berinvestasi. Semakin tinggi jumlah lembar saham yang diperjual belikan menandakan bahwa investor menaruh kepercayaan yang tinggi untuk bertransaksi saham pada perusahaan dan percaya terhadap kinerja perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin baik nilai suatu perusahaan (Jemani & Erawati, 2020).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham menunjukkan nilai perusahaan, semakin meningkatnya harga saham yang dimiliki suatu perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat pula (Sartono, 2015). Di dalam suatu perusahaan nilai perusahaan sangatlah penting, karena kesuksesan perusahaan bisa dilihat dari nilai yang didapatkan dari para pemegang saham. Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar modal. Harga saham yang tinggi dapat membuat nilai perusahaan meningkat dan dapat memberikan kemakmuran pada pemegang saham secara maksimal (Sari & Patrisia, 2020). Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan nilai sekarang dari arus kas atau arus pendapatan dan telah diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan sama dengan sebagian dari harga saham perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditujukan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka

panjang (Riyanto, 2015) perimbangan antar dua hal tersebut dapat mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan (Mudjijah et al., 2019). Struktur modal salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Azis & Hartono, 2017). Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Tambunan & Prabawani, 2018).

Ukuran yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Mulyadi, 2018). Kinerja keuangan mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dan nilai pasar. Ukuran kinerja perusahaan biasanya diwujudkan dalam profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, yang kemudian dapat digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba usaha.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas digambarkan melalui *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio laba bersih terhadap

ekuitas yang mengukur tingkat pengembalian pemegang saham (Brigham & Houston, 2014). *Return on Equity* dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (profit) dari pendapatan (earning) terkait penjualan, asset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu (Putri & Utiyati, 2020). Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Languju et al., 2016). *Return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dari para investor atau pemegang saham untuk menghasilkan laba bersih. Kenaikan *Return on Equity* biasanya akan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan. Semakin tinggi rasio *Return on Equity* menandakan semakin baik kinerja keuangan dari perusahaan tersebut, yang selanjutnya akan meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan nilai perusahaan.

Pertumbuhan (growth) yaitu seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan maupun sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan ukuran perusahaan dengan cara meningkatkan aktiva perusahaan serta mempertahankan ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Riyanto, 2015). Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan yang diukur dari perbedaan nilai total aset setiap tahunnya (Husna & Rahayu, 2020). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena bisa menghasilkan suatu dampak yang baik bagi mereka.

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik merupakan perusahaan yang mampu menghasilkan kinerja yang baik dalam menghasilkan profit (Dhani & Utama, 2017).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan labanya untuk membiayai kegiatan operasional pada perusahaan (Sartono, 2015). Kebijakan dividen dapat dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang tersedia bagi pemegang saham akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan, guna untuk membiayai investasi dimasa mendatang (Erawati & Sihaloho, 2019). Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen dengan tingkat pembagian yang berbeda-beda. Besar persentase pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dapat ditentukan oleh perusahaan.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan sangat mempengaruhi pencapaian maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham. Meningkatnya pembayaran dividen adalah sebagai signal bagi pemegang saham bahwa kinerja perusahaan semakin baik dimasa yang akan datang (Indriawati et al., 2018).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya, seperti penelitian (Sari & Patrisia, 2020) tentang pengaruh kepemilikan institusi, struktur modal, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh struktur modal, *return on equity* dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian tentang struktur modal dengan nilai perusahaan telah diteliti oleh peneliti terdahulu. Seperti penelitian (Purwanto & Marsono, 2017) yaitu pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh struktur modal, *return on equity*, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian tentang *return on equity* dengan nilai perusahaan telah diteliti oleh peneliti terdahulu. Seperti penelitian (Languju et al., 2016) yaitu pengaruh *return on equity*, ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang menyimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh struktur modal, *return on equity*, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian tentang pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh peneliti terdahulu yaitu pada penelitian (Husna & Rahayu, 2020) pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh struktur modal, *return on equity*, pertumbuhan perusahaan

terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian mengenai kebijakan dividen sebagai variabel intervening telah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya. Salah satunya pada penelitian (Sirat et al., 2019) yaitu pengaruh struktur modal dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pengaruh struktur modal, *return on equity*, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Struktur Modal, Return On Equity, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Barang Konsumsi dan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019.**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka penulis mengkaji dan membahas beberapa masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Mengidentifikasi terdapat beberapa faktor yang kemungkinan mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan *return on equity*.

2. Banyaknya perusahaan yang belum mempunyai struktur modal yang optimal.
3. Struktur modal yang belum optimal disebabkan oleh utang yang lebih besar dari pada ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan mengalami penurunan keuntungan.
4. Struktur modal dengan penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun.
5. Penurunan nilai perusahaan dapat membuat kemampuan perusahaan memburuk dalam mensejahterakan para investor.
6. Naik turunnya nilai perusahaan dikarenakan oleh banyak faktor sehingga membuat harga saham perusahaan tidak stabil.
7. Rasio *return on equity* dapat mencerminkan seberapa baik kinerja keuangan dari perusahaan dan akan mempengaruhi harga saham.
8. Perusahaan dengan kinerja yang buruk dapat mengurangi jumlah Investor yang akan menanamkan modal nya pada perusahaan.
9. Rendahnya rasio *return on equity* akan berdampak pada rendahnya minat para investor dalam berinvestasi.
10. Peningkatan kebijakan dividen tidak selalu diikuti dengan naiknya nilai perusahaan.
11. Pembayaran dividen yang semakin besar dapat mengurangi kemampuan perusahaan berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan menurunkan harga saham.
12. Menurunnya harga saham dapat menurunkan nilai perusahaan.

13. Untuk meminimalkan biaya modal yang ditanggung perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan dapat melakukan fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif dan efisien.
14. Kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki perusahaan.
15. Terdapat hasil yang berbeda-beda mengenai penelitian terdahulu, di dalam penelitian ini struktur modal, *return on equity* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan dari penelitian masalah, agar pembahasan lebih terstruktur dan menghindari pembahasan yang terlalu luas, maka masalah yang dibahas dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh struktur modal, *return on equity*, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dan identifikasi masalah, maka masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?

2. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal, *return on equity*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
6. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
7. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
8. Bagaimana pengaruh struktur modal, *return on equity*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?

9. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diintervening oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
10. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan diintervening oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
11. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan diintervening oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?
12. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

2. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh struktur modal, *return on equity*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
6. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
7. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri

barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

8. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh struktur modal, *return on equity*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
9. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diintervening oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
10. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan diintervening oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
11. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan diintervening oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
12. Untuk mengetahui dan mengestimasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.5.2. Manfaat Penelitian

Dengan disusunnya peneliti ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang memerlukannya, antara lain:

1 Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh struktur modal, *return on equity* dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

2 Bagi Perusahaan

Menjadi evaluasi bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya dan memberikan masukan berupa saran dan informasi kepada pihak manajemen perusahaan tentang struktur modal, *return on equity* dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan dampak yang ditimbulkannya, sehingga untuk kedepannya perusahaan berfikir ulang dalam melakukan pengelolaan perusahaan.

3 Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya terutama tentang struktur modal, *return on equity*, pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan dan kebijakan dividen serta dapat dikembangkan lagi menjadi lebih sempurna.