

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

*Coronavirus* atau dikenal dengan virus corona adalah keluarga besar virus yang menyebabkan penyakit mulai dari gejala ringan sampai berat. Virus corona disebabkan oleh *Sars-coV-2*, yaitu virus jenis baru dari *coronavirus* (kelompok virus yang mengidentifikasi sistem pernapasan). Infeksi virus corona bisa menyebabkan infeksi ringan sampai sedang, seperti flu atau infeksi sistem pernapasan dan paru-paru, seperti *pneumonia*<sup>1</sup>.

Covid-19 pertama kali terdeteksi di Wuhan, China pada bulan desember 2019, menyebar ke seluruh dunia termasuk Indonesia, sehingga menjadi pandemi global sampai saat ini. Masuknya wabah Covid-19 ini ke Indonesia berdampak ke segala aspek terutama pada sektor perekonomian negara Indonesia sehingga pertumbuhan ekonomi menjadi sangat tidak stabil. Selain sektor perekonomian, sektor-sektor lain seperti sektor pariwisata juga mengalami penurunan penerimaan wisatawan dari dalam negeri maupun luar negeri. Biro pusat statistik mengeluarkan laporan yang mengatakan bahwa pada awal penyebaran Covid-19 pada tahun 2020 pertumbuhan ekonomi indonesia berada pada angka 2,97%. Angka ini jauh lebih rendah bila dibandingkan dengan tahun 2019 sebesar 5,02%, bahkan pada tahun 2020 menjadi minus 5,32%, dan minus 3,49%. Kementrian keuangan menyatakan angka

---

<sup>1</sup> [www.kemkes.go.id](http://www.kemkes.go.id)

pertumbuhan ekonomi hanya berkisar antara 1,7% hingga 0,6% saja pada tahun 2020. Dengan melemahnya ekonomi nasional ini, juga berdampak pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal ini diperkuat oleh pernyataan resmi pemerintah melalui kementerian perindustrian yang menyatakan bahwa beberapa sektor industri manufaktur mengalami penurunan kapasitas produksi hingga 50%, kecuali industri alat- alat kesehatan dan obat-obatan<sup>2</sup>.

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu lembaga di area pasar modal yang berdiri atas penggabungan (*marger*) antara Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Bursa Efek Indonesia terdiri dari beberapa sub sektor diantaranya manufaktur, *real estate*, *food and beverages*, dan masih banyak lagi. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) sering terjadi naik turunnya harga saham, hal ini disebabkan oleh informasi internal ataupun eksternal perusahaan seperti kebijakan pemerintah, kondisi perekonomian, dan lainnya, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pergerakan harga saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia merupakan hal yang menarik bagi para investor untuk dilakukan analisa. Pergerakan harga saham yang wajar akan menimbulkan kepercayaan diri investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Tujuannya adalah untuk mendapatkan hasil yang maksimal dengan adanya resiko yang kecil. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadikan sebuah fenomena yang berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> <http://feb.umri.ac.id>

<sup>3</sup> [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com).

Dalam sebuah perusahaan nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi investor sebelum melakukan investasi di sebuah perusahaan. Menurut [1] nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut [2] semakin tinggi tingkat kemakmuran pemilik perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama para pemegang saham, berupa peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atau harga saham yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada dasarnya tujuan ini senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan. Nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan. Setiap perusahaan yang menjalankan usaha pasti akan memiliki nilai yang berbeda-beda. Semakin tinggi aset yang dimiliki, maka perusahaan itu akan dianggap potensial oleh banyak investor. Naik turunnya nilai perusahaan sering terjadi pada perusahaan salah satunya adalah perusahaan manufaktur Indocement Tungal Prakasa Tbk (INTP), dapat dilihat pada tabel 1.1 :

**Tabel 1.1**

**Nilai Perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP)**

<b>Tahun</b>	<b>Price to Book Value (PBV)</b>
2016	2,17
2017	3,29
2018	2,92
2019	3,03
2020	2,40

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bawah salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami naik turunnya nilai perusahaan, dimana pada tahun 2016 sebesar 2,17, tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 3,29, pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 2,92, tahun 2019 kembali naik menjadi 3,03, dan tahun 2020 kembali menurun menjadi 2,40. Nilai perusahaan dapat berubah disebabkan oleh informasi seperti situasi perekonomian dunia ketika aliran dana asing yang terus membanjiri pasar *financial* menjadi bahan bakar utama penguatan indeks harga saham gabungan (IHSG) [2].

Namun terkadang perusahaan juga tidak bisa untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh manajemen perusahaan bukan pemegang saham, sehingga pemegang saham menunjuk pihak lain untuk mengelola perusahaan [3]. Terdapat faktor eksternal dan internal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Faktor eksternal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan adalah pembayaran pajak, ukuran perusahaan, resiko keuangan,

profitabilitas, pembayaran dividen. Faktor internal tersebut dapat di kendalikan perusahaan. Dengan tingginya nilai perusahaan maka adanya peluang untuk mendapatkan investasi di masa depan. Terdapat beberapa faktor dalam mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain : kebijakan dividen, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan [2].

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang perlu di perhatikan oleh para investor sebelum berinvestasi dipasar saham, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih diperdebatkan [4]. Para investor memiliki padangan yang berbeda-beda terhadap rasio pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memberikan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi akan diminati oleh para investor. Menurut [5] kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan yang dilakukan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan tentang laba yang diperolehnya untuk di bagikan kepada pemegang saham sesuai dengan saham yang dimilikinya sebagai dividen atau diinvestasikan kembali sebagai *retained earning* yang dilaksanakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan dividen perusahaan harus dirumuskan melalui tujuan dasar yaitu : menyediakan pembiayaan yang memadai dan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Menurut [6] faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen adalah sebagai berikut : kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan. Konsep *risk and return* juga berlaku untuk kebijakan dividen perusahaan

dan kebijakan dividen berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan menahan sebagai laba ditahan maka dividen yang dibagikan kecil, dan jika dividen dibagikan besar maka yang akan diinvestasikan ke perusahaan akan kecil dan akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah struktur kepemilikan atau kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang ikut aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham) [7]. Struktur kepemilikan menggambarkan komposisi kepemilikan saham yang terdapat didalam perusahaan. Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan memiliki tujuan yang berbeda dalam mengawasi perusahaan. Menurut [8] struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya, perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principals*).

Struktur kepemilikan saham mempengaruhi jalannya suatu perusahaan dan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut [9] struktur kepemilikan dapat di tinjau dari beberapa aspek. Aspek yang pertama adalah besarnya kepemilikan publik

dibanding pihak tertentu di sebut dengan pihak *insider*. Aspek kedua adalah besarnya kepemilikan asing dibanding kepemilikan domestik. Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan kepemilikan manajerial.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Menurut [10] struktur modal merupakan perbandingan sumber pendanaan jangka panjang perusahaan yang dihitung dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Modal yang diperoleh oleh perusahaan adalah modal internal (modal sendiri) dan modal eksternal (penjualan saham dan hutang). Perusahaan mempertimbangkan struktur modal yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan harga saham. Struktur modal optimal harus dikelola sebaik mungkin karena berkaitan dengan *return* dan *risk*. Apabila pendanaan dari internal sudah terpenuhi maka tidak perlu dana dari eksternal atau hutang. Hutang yang tinggi akan meningkatnya risiko. Tapi jika perusahaan dapat meningkatkan *return* maka harga saham akan meningkat, walaupun penggunaan hutang tinggi digunakan secara optimal sehingga mencapai *return* dapat membuat investor percaya dan tidak khawatir akan penggunaan hutang [10].

Struktur modal merupakan kunci kinerja perusahaan dan perbaikan produktivitas. Dalam menentukan target struktur modal yang optimal, dituntut peran dari manajemen perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal yang tidak baik dan memiliki hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan yang bersangkutan. Menurut [11] masalah struktur modal merupakan yang penting bagi setiap perusahaan, baik buruknya struktur modal akan

berpengaruh terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen perusahaan, terutama utang jangka panjang, saham preferen, dan modal saham biasa.

Menurut [12] nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio hutang pada struktur modal ditingkatkan. Perusahaan akan meningkatkan hutang sampai tingkat hutang tertentu, dimana biaya keagenan menyebabkan suatu perusahaan kredibilitasnya akan menurun. Penurunan kredibilitas perusahaan terjadi karena adanya pengurangan pajak dari penambahan biaya hutang atau biaya kesulitan keuangan. Kelemahan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan terletak pada munculnya biaya keagenan dan biaya kepailitan, sedangkan kelebihan dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan adalah diperolehnya pengurangan pajak karena pembayaran bunga hutang.

Selain struktur kepemilikan saham, dan struktur modal, profitabilitas juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas berkaitan dengan laba, laba ini yang akan dijadikan dasar dalam pembagian dividen. Menurut [13] profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau efektivitas pengelolaan perusahaan selama periode tertentu. Salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas adalah dengan tingkat hasil seluruh modal *return on asset* (ROA). Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan modal sendiri. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang diperhatikan oleh investor sebelum berinvestasi di perusahaan. Jika



profitabilitas perusahaan tinggi, diharapkan bahwa pengembalian keuntungan atas investasi bisa maksimal dan meningkatkan nilai perusahaan [4].

Menurut [4] profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan berada pada keadaan yang menguntungkan. Hal ini merupakan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan. Dengan adanya permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi tinggi.

Pada umumnya semakin maju perkembangan perusahaan, maka semakin banyak juga minat investor untuk melakukan investasi. Dalam melakukan investasi banyak pertimbangan yang dilakukan investor. Salah satunya adalah menganalisis kinerja perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan. Salah satu investasi yang bisa dilakukan adalah investasi pada perusahaan manufaktur. Alasan penulis untuk memilih objek penelitian pada perusahaan manufaktur karena untuk mengetahui apakah nilai perusahaan pada perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis ini menguji bagaimana hubungan struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dengan judul penelitian “Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”

dengan objek yang diteliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI selama periode tahun 2016-2020.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.
2. Nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan.
3. Semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan itu akan dianggap potensial oleh banyak investor.
4. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain :kebijakan dividen, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan
5. Jika perusahaan menahan sebagai laba ditahan maka dividen yang dibagikan kecil, dan jika dividen dibagikan besar maka yang akan diinvestasikan ke perusahaan akan kecil dan akan menghambat pertumbuhan perusahaan.
6. Struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan.

7. Struktur kepemilikan saham mempengaruhi jalannya suatu perusahaan dan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.
8. Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal yang tidak baik dan memiliki hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan yang bersangkutan.
9. Masalah struktur modal merupakan yang penting bagi setiap perusahaan, baik buruknya struktur modal akan berpengaruh terhadap posisi keuangan perusahaan.
10. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau efektivitas pengelolaan perusahaan selama periode tertentu.
11. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka perlu diadakan pembatasan masalah. Hal ini bertujuan untuk memperjelas permasalahan yang ingin diteliti agar lebih fokus dan mendalam. Penelitian ini dibatasi sebagai variabel bebas yaitu struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas. Sedangkan variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan variabel intervening adalah kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka, rumusan masalah yang akan di teliti adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimana struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Bagaimana profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Bagaimana struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Bagaimana struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
6. Bagaimana profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
7. Bagaimana kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
8. Bagaimana struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

9. Bagaimana struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
10. Bagaimana profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang diatas maka, tujuan penelitian yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Untuk mengetahui struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Untuk mengetahui profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
4. Untuk mengetahui struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Untuk mengetahui struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
6. Untuk mengetahui profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

7. Untuk mengetahui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
8. Untuk mengetahui struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
9. Untuk mengetahui hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
10. Untuk mengetahui hubungan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penulis berharap bahwa penelitian ini akan memiliki manfaat bagi :

1. **Bagi Akademisi**

Agar dapat melakukan penelitian yang lebih spasifik dengan variabel-variabel yang berbeda, sehingga diperoleh pemahaman baru yang lebig baik bagi pengetahuan mahasiswa.

2. **Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengaplikasian variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan

nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Bagi Calon Investor

Membantu memberikan informasi nilai perusahaan agar para investor dan pemegang saham dapat mempertimbangkan bagaimana seharusnya keadaan perusahaan yang baik untuk ditanamkan modal.

4. Bagi Para Pembaca dan Publik

Sebagai referensi kepustakaan, dan untuk penelitian berikutnya kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini diharapkan memberikan kesempurnaan dalam penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.