

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era perekonomian global saat ini, perkembangan dunia industri manufaktur terus mengalami kemajuan setiap tahunnya. Hal ini menimbulkan persaingan dunia usaha di sektor perekonomian semakin pesat. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan kualitas dan kinerjanya agar dapat mencapai tujuan dari perusahaan tersebut. Suatu perusahaan didirikan untuk mencapai suatu tujuan, salah satu dari tujuan perusahaan adalah mencapai laba atau keuntungan yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut, serta meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Ningsih & Rangga, 2021).



Gambar 1.1: PMI Manufaktur Indonesia

Fenomena yang terjadi sebelum pandemi covid-19 keuntungan rata-rata perusahaan manufaktur Indonesia biasanya mencapai sekitar 76,29%. Jumlah

keuntungan rata-rata tersebut anjlok drastis ketika covid-19 melanda di Indonesia. Sejak awal pandemi covid-19 masuk ke Indonesia memang mulai ada peningkatan keuntungan. Namun, peningkatan tersebut sempat terhambat pada September 2020. Pada awal Februari *Purchasing Manager Index* (PMI) Indonesia menjadi yang tertinggi di ASEAN mencapai angka 51,9. Pencapaian tersebut anjlok saat bulan Maret ke level 45,3. Kemudian yang terendah pada bulan April mencapai level 27,5 pada saat sebulan melawan pandemi covid-19. Perusahaan manufaktur memang benar-benar mengalami penurunan yang sangat kuat dimana keuntungan menurun drastis 30% hingga 40%.

Pandemi covid-19 sangat berdampak pada perusahaan manufaktur Indonesia. Namun, ada beberapa pencapaian positif pada perusahaan manufaktur terutama dibidang investasi. Sepanjang tahun 2020, investasi manufaktur mampu menunjukkan geliat positif, meskipun ditengah pandemi covid-19. Berdasarkan catatan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) pada Januari-Desember 2020, sektor industri menyalurkan dana sebesar Rp 272,9 triliun atau setara dengan 33% dari total nilai investasi nasional yang mencapai Rp 826,3 triliun. Kepercayaan investor tercermin dari capaian Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) sektor manufaktur pada tahun 2020 sebesar Rp 82,8 triliun dibandingkan pada tahun 2019 sebesar Rp 72,7 triliun.

Meningkatnya harga saham ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Rianingsih et al., 2020) keberhasilan dalam menciptakan nilai perusahaan bergantung pada meningkatnya harga saham yang optimal dari investor. Oleh karena itu, kenaikan harga saham akan membuat harga saham

perusahaan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat mempengaruhi minat investor, karena apabila nilai perusahaan tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut secara teliti bisa mengelola perusahaannya dan memiliki peluang di masa yang akan datang. Sehingga membuat pandangan perusahaan menjadi baik di mata investor dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut (Nurhayati et al., 2020).

Nilai perusahaan perlu diteliti karena nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pertumbuhan dan kinerja manajemen suatu perusahaan. Penerapan fungsi manajemen keuangan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan serta menambah keuntungan bagi pemegang saham. Jika nilai perusahaan meningkat, investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Begitupun sebaliknya, jika nilai perusahaan yang tersirat tidak baik, maka investor menaksir perusahaan tersebut memiliki nilai yang rendah (M. T. Putri, 2017). Nilai perusahaan merupakan deskripsi atau gambaran kepercayaan publik kepada perseroan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal atas pengelolaan sumber daya yang tersedia pada akhir tahun berjalan dan mensejahterakan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan (Permadani et al., 2021).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dibagi nilai buku per lembar saham (Leptasari & Retnani, 2021). Menurut (Widyantari & Yadnya, 2017) menjelaskan jika semakin besar nilai *Price to Book Value* (PBV), maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor, dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan pada perusahaan. Semakin baik

kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula laba atau keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan tersebut dan semakin tinggi *return* saham yang diperoleh, maka semakin makmur pemegang sahamnya. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan dividen.

Struktur modal menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah kombinasi antara hutang dan ekuitas (saham *preferen* dan saham biasa) untuk memperoleh modal yang dibutuhkan, suatu perusahaan harus mempertimbangkan antara hutang dan modal agar seimbang. Dalam hal tersebut, suatu perusahaan perlu membuat keputusan struktur modal yang paling optimal agar tidak menimbulkan biaya hutang yang besar. Apabila perusahaan menerbitkan saham dengan jumlah yang banyak, maka biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan juga besar. Menurut (Syamsudin et al., 2020) struktur modal adalah proporsi atau perbandingan kebutuhan pembiayaan belanja suatu perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total *liabilitas* dengan total ekuitas perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Leptasari & Retnani, 2021) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2020) menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Yuniastri et al., 2021) keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan juga dipengaruhi oleh keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil oleh manajer berkaitan dengan pengalokasian dana kedalam bentuk-bentuk investasi dengan berbagai macam aktiva yang dikelola perusahaan yang mendatangkan laba atau keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut (Yuniastri et al., 2021) menyebutkan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan bisnis yang berada di luar keputusan keuangan yang mengungkapkan seberapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan tersebut.

Tingginya keputusan investasi akan mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan, karena akan meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dimana hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut (Paramita & Andika, 2021). Tujuan dalam melakukan investasi adalah mendapatkan keuntungan yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (M. T. Putri, 2017).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur atau diproksi dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan *earning per share*. Penelitian yang dilakukan oleh (Syamsudin et al., 2020) menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh (M. T. Putri, 2017) menemukan bahwa pengaruh keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut (Syamsudin et al., 2020) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan atas pengelolaan aset perusahaan, penjualan, total aset, dan modal sendiri selama periode tertentu. Laba yang tinggi mengisyaratkan *return* yang diharapkan para investor, karena investor melakukan investasi dengan mengharapkan pengembalian di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan menunjukkan prospek perusahaan yang bagus. Sehingga para investor akan merespon positif dan harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan (Paramita & Andika, 2021). Jika harga saham suatu perusahaan meningkat, hal ini menyebabkan nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

Rasio profitabilitas merupakan indeks utama dari semua laporan keuangan karena tujuan utama dari entitas adalah hasil dari kegiatan bisnis atau pendapatannya. Dalam penelitian ini digunakan proksi *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio *Return on Equity* (ROE) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa (Kristanty, 2020). Penelitian yang telah dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2020) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Yuniastri et al., 2021) menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan kebijakan yang perlu diperhatikan adalah kebijakan dividen. Menurut (Iswara, 2019) kebijakan dividen adalah pembagian keuntungan atau laba perusahaan terhadap para pemegang saham yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnis. Kebijakan dividen dapat berupa dividen tunai, dividen saham, dividen properti, *dividend scrip*, dan dividen *likuidasi*. Setiap perusahaan mempunyai kebijakan masing-masing yang sesuai dengan kemampuan kas suatu perusahaan dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Menurut (Mesrawati et al., 2021) pembayaran dividen yang mengalami penurunan menunjukkan bahwa kurang baiknya prospek tingkat keuntungan perusahaan, biasanya harga saham cenderung bergerak mengikuti naik-turunnya pada besar pembagian dividen. Jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tinggi akan menyebabkan laba ditahan semakin rendah. Akan tetapi jika perusahaan lebih mementingkan pertumbuhan perusahaan maka laba yang ditahan akan semakin tinggi sehingga dividen yang dibagikan akan semakin rendah (Nurhayati et al., 2020). Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) sebagai penentu jumlah laba yang akan ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagikan kepada para investor.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi, dimana variabel moderasi tersebut akan menunjukkan apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai

perusahaan, pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2020) menunjukkan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khoiroh & Subardjo, 2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Kristanty, 2020) kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian (Ramadhan, 2020) Moderasi kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Nurhayati et al., 2020) kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Struktur Modal, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang diatas dapat disimpulkan identifikasi masalah penelitian, diantaranya:

1. Terdapat beberapa faktor yang kemungkinan akan mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal, keputusan investasi dan profitabilitas;

2. Para pemegang saham tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang kurang bagus;
3. Terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat menimbulkan konflik sehingga berpotensi dapat mempengaruhi nilai perusahaan;
4. Adanya kebijakan dividen sebagai variabel moderasi akan membantu perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan agar bisa meningkatkan minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan;
5. Menentukan struktur modal yang optimal sangat sulit dilakukan, perlu upaya yang cukup tinggi dalam mencapai struktur modal yang optimal;
6. Adanya kesulitan investor dalam memilih emiten yang terpercaya untuk menempatkan pengambilan keputusan investasi;
7. Selama pandemi perusahaan di Indonesia banyak mengalami krisis ekonomi yang mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Menghindari agar tidak menyimpang dan mengembang dari pembahasan penelitian yang telah disusun guna untuk mempermudah dalam mendapatkan data dan informasi yang diperlukan. Maka dari itu penulis membuat batasan-batasan sesuai penelitian yaitu nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi: struktur modal, keputusan investasi dan profitabilitas pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dibuat maka dapat dirumuskan masalah-masalah yang terdapat pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi: struktur modal, keputusan investasi dan profitabilitas adalah:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yaitu memperoleh pengetahuan untuk menjawab pertanyaan dan memecahkan masalah yang telah dipaparkan pada rumusan masalah. Berdasarkan dari rumusan masalah diatas dapat dibuat tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020;
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020;
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020;
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020;
5. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020;
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak yang terkait, diantaranya:

1. Bagi akademik: penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi untuk ilmu ekonomi dan kepustakaan sehingga dapat dimanfaatkan bagi mahasiswa/i dan perguruan tinggi sebagai data informasi untuk pembelajaran;
2. Bagi perusahaan: penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya;
3. Bagi investor: penelitian ini dapat dijadikan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat;
4. Bagi Peneliti selanjutnya: penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan penambah wawasan, pengetahuan dan bahan referensi penulisan karya ilmiah bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel moderasi: struktur modal, keputusan investasi dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.