

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

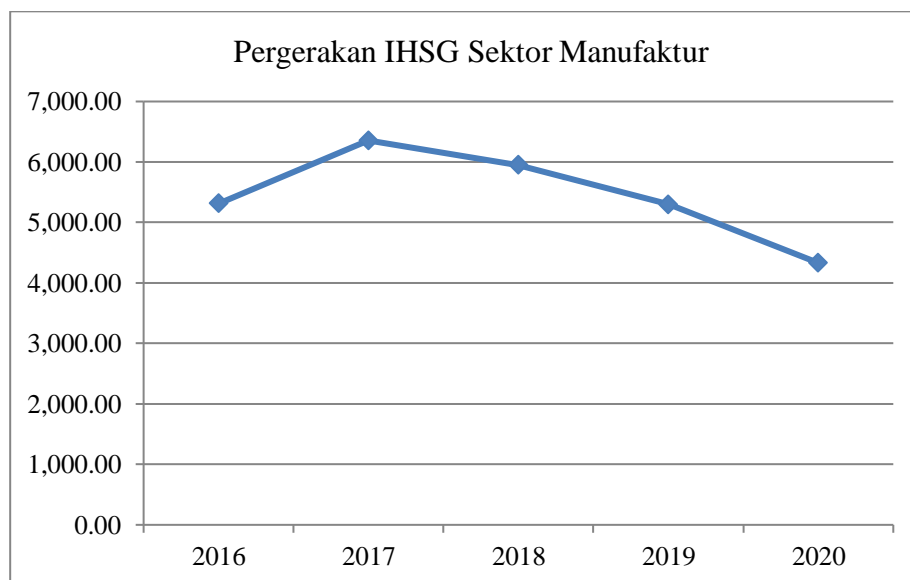
### **1.1 Latar Belakang**

Pada era globalisasi saat ini, perkembangan dunia usaha berkembang semakin pesat salah satunya didukung oleh perkembangan teknologi. Hal tersebut berdampak pada perekonomian Indonesia, yang mana dibuktikan dengan terus naiknya angka pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun. Dengan semakin berkembangnya dunia usaha saat ini menyebabkan banyak perusahaan yang berlomba-lomba meningkatkan kualitas perusahaannya agar mampu bersaing dalam pasar dan menarik hati konsumen. Persaingan dunia bisnis di era globalisasi semakin kompetitif. Salah satu cara agar perusahaan tetap bisa bertahan dalam persaingan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaannya.

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan dan kinerja finansial suatu perusahaan. Selain itu, Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, yang berdampak pada nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat

penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan (Komala et al., 2021).

Perusahaan manufaktur merupakan sebuah badan usaha yang mengoperasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dalam suatu medium proses untuk mengubah bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai tambah. Perusahaan manufaktur terbagi menjadi beberapa jenis perusahaan yang bergerak dibidang seperti industri dasar dan kimia, aneka industri dan aneka barang konsumsi. Namun, dunia bisnis kerap terjadi naik dan turun tingkat keuntungan, yang disebabkan oleh faktor alam, harga pasar, krisis ekonomi dan lain sebagainya. Faktor tersebut menjadi salah satu penyebab naik turunnya nilai perusahaan sektor manufaktur, berikut kondisi harga saham perusahaan sektor manufaktur dalam periode 2016-2020.



**Gambar 1. 1**  
**Kondisi Harga Saham Perusahaan Manufaktur**

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan dikutip dari ([www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)) menyatakan bahwa Sepanjang tahun 2016, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatatkan kenaikan yang cukup signifikan dari penutupan tahun lalu. IHSG sempat bertengger di posisi tertingginya di level 5.458 pada bulan Agustus 2016. Namun pada pada akhir tahun IHSG berada di level 5.316,53 atau telah naik 15,25 persen sepanjang tahun 2016. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengakhiri tahun 2017 di level tertinggi sepanjang masa, IHSG menguat 41,61 poin atau 0,66% ke level 6.355,65 dan pada tahun 2018 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah 0,43% ke level 5.950,86. Performa IHSG berbanding terbalik dengan bursa saham utama kawasan Asia yang dibuka di zona hijau: indeks Nikkei naik 0,22%, indeks Strait Times naik 0,17% dan indeks Kосpi naik 0,28%. Akan tetapi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada perdagangan terakhir tahun 2019 ditutup di zona merah dengan melemah -29,775 basis point atau terkoreksi -0,47% ke level 5.299,54.

Sepanjang tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merosot 31,25% ke level 4.330,67. Melihat tiap sektornya, industri dasar dan kimia menjadi indeks sektoral dengan penurunan terdalam, yakni 43,53% secara *year to date* (ytd). Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan, per 3 April 2020, rata-rata nilai transaksi harian saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang 2020 hanya sebesar Rp 6,96 triliun. Jika dibandingkan dengan rata-rata nilai transaksi harian tahun sebelumnya, yakni per 5 April 2019 yang mencapai Rp 9,67 triliun, maka jumlah tersebut terkoreksi 28 persen. Sementara itu, dengan menggunakan perbandingan waktu yang sama, rata-rata volume transaksi harian

di BEI sepanjang 2020 merosot 49 persen menjadi 7,39 miliar unit saham. Padahal, rata-rata volume transaksi harian tahun sebelumnya adalah sebanyak 14,5 miliar saham ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Dengan adanya fenomena tersebut terlihat bahwa kenaikan maupun penurunan harga saham sangat berpengaruh bagi perusahaan terutama pada perusahaan sector manufaktur, dimana membuat investor mempertimbangkan kembali untuk menanamkan sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan tujuan utama suatu perusahaan yang mencerminkan kesejahteraan para pemiliknya. Perusahaan yang mampu bertahan dalam persaingan dan terus berkembang, akan mempunyai nilai yang tinggi di mata investor. Nilai perusahaan menjadi konsep yang penting bagi investor sebagai indikator penilaian kinerja perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi penilaian investor terhadap suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat. Menurut Puspitaningtyas (2017), nilai perusahaan merupakan alat pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan, sehingga semakin tinggi dari nilai perusahaan tersebut akan bertambah pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemliki perusahaan. Nilai perusahaan pada perusahaan publik umumnya dikaitkan dengan harga saham yang beredar di pasar, karena harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar dan merupakan barometer kinerja perusahaan yang digunakan sebagai sarana apresiasi bagi investor.

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui implementasi kebijakan keuangan yang tercermin dari keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*) dan kebijakan dividen (*dividend*

*policy*). Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan yang mempunyai hukum dasar *high risk - high return, low risk - low return*. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan return yang tinggi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi juga dapat berperan sebagai mekanisme transmisi antara kepemilikan saham dan nilai perusahaan (Setyawati, 2019).

Para investor dalam menanamkan modalnya tidak langsung memilih perusahaan mana yang akan dituju, tetapi menganalisis terlebih dahulu luar dan dalam untuk memastikan apakah dapat memberikan imbal balik yang positif. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai perusahaan itu sendiri. Manajer suatu perusahaan harus bisa mengelola secara tepat untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga akan banyak orang yang berminat untuk investasi. Untuk dapat menciptakan nilai perusahaan maka manajer harus membuat keputusan pendanaan yang tepat, membuat keputusan dividen yang tepat, dan juga membuat keputusan investasi yang tepat (Ceilendra Saksana, 2021).

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual sehingga dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti pada surat-surat berharga. Sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan dianggap sebagai suatu cerminan dari kinerja pihak perusahaan yang nanti bisa mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan. Adanya peningkatan dari harga saham diprediksi akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara maksimum,

terdapat beberapa indikator bagi pasar dalam memberikan adanya penilai terhadap nilai keseluruhan perusahaan seperti yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu tentang adanya kepemilikan institusional, struktur modal dan likuiditas.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Rong et al., 2017).

Kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan dan pemegang saham. Institusi telah memiliki kemampuan dan sarana yang memadai untuk memonitor perusahaan dimana saham mereka diinvestasikan sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan, dengan demikian kepemilikan institusional yang tinggi dapat membantu dalam pengawasan pengelolaan investasi pada intellectual capital perusahaan. Semakin besar perusahaan maka tingkat pengawasan pemilik saham institusi juga akan semakin tinggi (Lestari, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh **Cristy (2017)** dan **Novita (2018)** menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan **Setiyawati (2017)** menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Modigliani & Miller (1963) menjelaskan bahwa dengan mempertimbangkan unsur pajak, penambahan utang dalam proporsi struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini karena adanya penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan dan adanya pengurangan biaya keagenan. struktur modal merupakan pembiayaan permanen suatu perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri, dan jika hutang sesungguhnya atau realisasi berada di bawah target, perusahaan perlu menambah pinjaman namun apabila rasio hutang melampaui target maka saham perusahaan perlu dijual (AZIZAH, 2020).

Pada Struktur modal menjelaskan tentang adanya keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara utang dan ekuitas, bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga buruknya dari struktur modal akan mempunyai dampak yang langsung terhadap posisi keuangan diperusahaan yang pada akhirnya akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Laprina Siahaan, 2021). Adanya tingkat Kesalahan dalam penentuan adanya struktur modal akan bisa berdampak luas terutama terhadap besarnya hubungan struktur aktiva, hal ini dikarenakan beban tetap yang harus ditanggung oleh pihak perusahaan semakin besar yang akan menambah risiko tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran perusahaan. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh **Hermuningsih (2012); Moniaga F. (2013); Pratama & Wirawati (2016); Agnes (2013); Chaidir (2015); dan Lubis,**

**Sinaga, & Sasongko (2017)**. membuktikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah pengukur kemampuan perusahaan dalam membayar tagihan secara tepat waktu saat tanggal pembayaran sudah tiba waktunya. Perusahaan lebih sering memperhatikan likuiditas karena likuiditas memiliki peran yang penting dalam kesuksesan perusahaan. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Olivia et al., 2021).

Jika likuiditas semakin tinggi mengartikan bahwa kinerjanya bagus karena perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya menggunakan hartanya yang berarti aset perusahaan mudah dicairkan dan tidak ada yang mengganggu yang malah menambah biaya perawatan sehingga dapat menambah kepercayaan investor bahwa perusahaan juga mampu membayar dividen. Dengan begitu maka nilai perusahaan pun juga akan meningkat. Penelitian mengenai hubungan antara likuiditas yang menggunakan *Current Ratio* (CR) dengan nilai perusahaan oleh **Putra & Lestari (2016)** mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti apabila CR naik maka nilai perusahaan juga akan naik (Ade Winda Septia, 2015).

Kebijakan Dividen pada penelitian ini merupakan variabel moderasi, yang dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan kepemilikan institusional, struktur modal, dan likuiditas dengan nilai perusahaan. Kebijakan deviden dipakai



perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan ditahan perusahaan guna diinvestasikan kembali dan menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham untuk menentukan sebagai deviden. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menentukan besarnya dividen dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya (Olivia et al., 2021).

*Deviden payout rasio* (DPR) merupakan salah satu tolak ukur yang dapat dipakai untuk mengukur kebijakan deviden. Kebijakan deviden merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. *Devidend payout ratio* 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 (Nurhayati & Kartika, 2020).

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul **Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi : Kepemilikan Intitusional, Struktur Modal Dan Likuiditas Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020.**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang diatas dapat disimpulkan Identifikasi masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Terdapat beberapa faktor yang akan memengaruhi nilai perusahaan seperti Kepemilikan Institusional, Struktur modal, dan Likuiditas.
2. Kurang baiknya nilai perusahaan dapat mempengaruhi investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan.
3. Investor mengalami kesulitan untuk dapat menganalisis informasi tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Struktur modal yang buruk mempunyai dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Pengawasan yang dilakukan oleh Kepemilikan institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.
6. Kebijakan dividen memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan, seperti investor.
7. Harga saham industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pada tahun 2020 mengalami penurunan akibat pandemi Covid-19 sehingga berdampak pada nilai perusahaan.
8. Adanya perbedaan hasil penelitian dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tentang pengaruh kepemilikan institusional,

struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi.

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, supaya penelitian ini lebih terarah maka penelitian ini akan dibatasi untuk menguji nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel moderasi : kepemilikan institusional, struktur modal dan likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka rumusan masalahnya sebagai berikut :

1. Bagaimana Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Bagaimana Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Bagaimana Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

4. Bagaimana Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
5. Bagaimana Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Deiden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
6. Bagaimana Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

## **1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa dan mengistemasi :

1. Untuk mengetahui Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

4. Untuk mengetahui Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
5. Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
6. Untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan untuk memperdalam wawasan serta ilmu pengetahuan khususnya tentang Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Deviden sebagai variabel moderasi : Kepemilikan Institusional, Struktur Modal dan Likuiditas.

2. Bagi akademis

Secara akademis diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan, memberikan suatu karya peneliti baru yang dapat mendukung dalam pengetahuan akuntansi.

### 3. Bagi Perusahaan

Hasil Penelitian ini diharapkan bisa menjadi pertimbangan bagi pihak-pihak yang bersangkutan dalam menentukan Nilai Perusahaan. Dan penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi dan saran untuk dasar pengambilan keputusan perusahaan dengan benar untuk periode berikutnya.

### 4. Bagi Peneliti selanjutnya

Sebagai sumber referensi untuk peneliti selanjutnya agar dapat dikembangkan secara lebih luas dan terperinci dalam penyusunan.