

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang semakin meningkat pesat di Indonesia saat ini menyebabkan timbulnya persaingan dunia bisnis. Dampaknya, suatu perusahaan harus bersaing dengan perusahaan lain agar perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan meningkatkan nilai perusahaan serta melakukan pengembangan untuk perluasan pasar. Perusahaan memerlukan kebutuhan dana yang besar agar hal tersebut dapat tercapai. Pemenuhan dana yang dibutuhkan perusahaan memerlukan investasi yang besar dan hal tersebut menjadi permasalahan tersendiri bagi perusahaan karena pada bagian ini berkaitan dengan berbagai pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan itu sendiri (**Zuraida 2019**). 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 (**Harusi, Ali, and Sobarsyah 2020**).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai Perusahaan dapat dimaksimalisasi dalam meningkatkan pemegang saham serta meningkatkan kinerja merupakan tujuan dan kewajiban dari perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor jika perusahaan akan dijual.

Nilai Perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi Nilai Perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Tabel 1. 1

Perbandingan Nilai Perusahaan Manufaktur (PBV) Periode 2016-2020

Tahun	PBV
2016	4.25
2017	2.77
2018	8.32
2019	2.83
2020	2.30

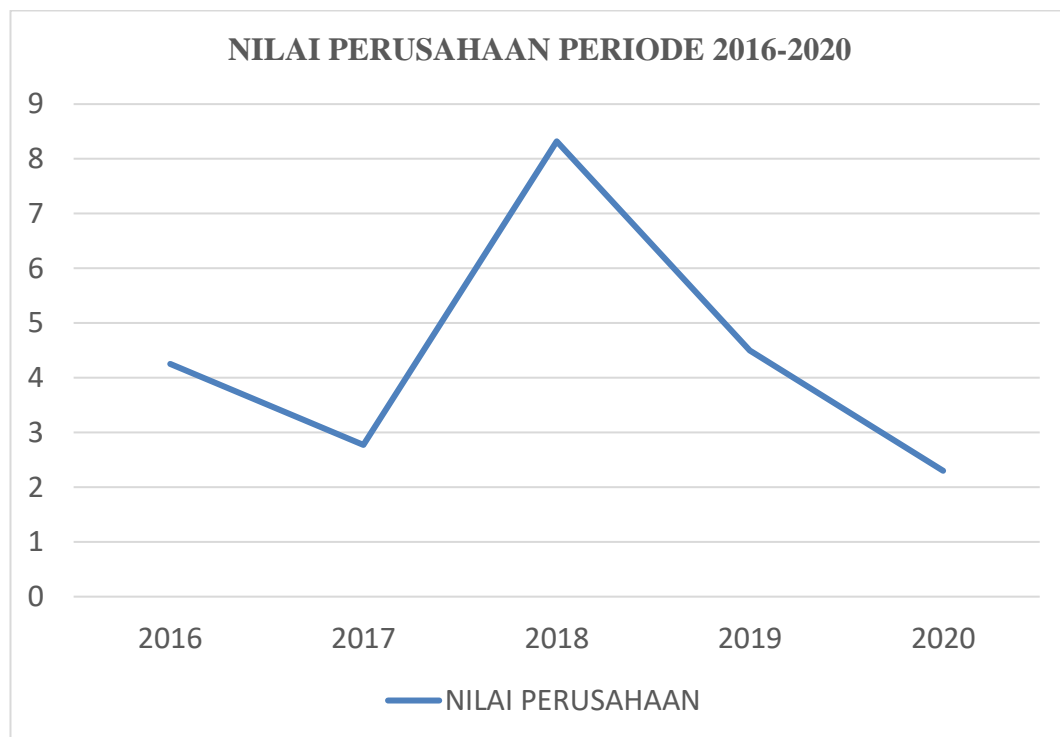
Sumber : www.idx.co.id, diolah

Dari tabel di atas dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value (PBV)* dari periode 2016 sampai dengan periode 2020 pada perusahaan manufaktur. Nilai perusahaan menunjukkan perubahan setiap tahun yang sangat bervariasi dan menunjukkan fluktuasi naik turun di tiap tahun yang berbeda. Pada tabel tersebut periode 2016 memiliki nilai PBV sebesar 4,25. lalu di periode berikutnya menurun menjadi 2,77. Di periode 2018 kembali meningkat sebesar 8,32. periode 2019 kembali menurun menjadi sebesar 2,83 dan kembali menurun secara drastis sebesar 2,30 pada periode 2020. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, salah satunya faktor internal perusahaan mengenai fungsi manajemen keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Masing-masing

keputusan harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat dilihat pada grafik seperti gambar dibawah ini :

Gambar 1. 1

Grafik PBV Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2020



Sumber : www.idx.co.id, diolah

Penelitian ini dilakukan pada industri manufaktur, industri manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini mencerminkan keadaan pasar modal. Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur, tetapi harga saham industri manufaktur sangat fluktuatif dan sulit diprediksi.

Perusahaan umumnya berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba perusahaan maupun tujuan jangka panjang yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Perusahaan *go public* cenderung selalu meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor. Perusahaan gagal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan ketika pihak manajemen bukan menjadi pemegang saham, Namun pemegang saham dipercayakan pengelolaannya kepada pihak lain. Secara normatif salah satu tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Harga saham suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. **(Sintyana and Artini 2018)**

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang peluang investasi.

Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Terjadinya penurunan Nilai Perusahaan akan berdampak pada ketidakpercayaan investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut kemudian dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Salvatore menyatakan bahwa teori perusahaan menyebutkan bahwa tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang lebih tinggi akan mempengaruhi persepsi investor potensial yang dapat mempengaruhi mereka untuk menjadi lebih percaya dan yakin akan prospek perusahaan. **(Ningsih Meidiana Mulya 2019)**

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. 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 **(Setiawan, Susanti, and Nugraha 2021)**.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Dalam kondisi bisnis yang baik, menggunakan hutang sebagai modal usaha dapat mempercepat perkembangan perusahaan jika perusahaan mampu mengoptimalkan operasional usahanya untuk mendapat return sesuai dengan diharapkan, sehingga hal tersebut

juga dapat membuat investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut memiliki prospek usaha yang baik untuk kedepannya, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing (hutang) apabila modal sendiri tidak mencukupi . Trade off Theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap hutang tambahan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi masing-masing struktur modal berada di atas titik optimal, maka hutang tambahan apa pun akan menurunkan nilai perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal, Ukuran Perusahaan dianggap dapat pula mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Brealey dan Myers dalam Setiadharna & Machali (2017), perusahaan besar memiliki saham yang sangat luas, tetapi akan membuat saham kurang terkontrol atau didominasi oleh pihak tertentu. Di sisi lain, saham yang dimiliki oleh perusahaan kecil hanya didistribusikan di daerah kecil. Perusahaan besar cenderung mengambil risiko dalam menjual saham mereka untuk mempertahankan kebutuhan pertumbuhan penjualan (**Ramdhonah, Solikin, and Sari 2019**).

Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada investor adalah kebijakan yang sangat penting. kebijakan pemberian dividen (dividend policy)

tidak saja memberikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti oleh pertimbangan adanya kesempatan. Rasio pembayaran dividen (dividen pay out ratio) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan (**Zuraida 2019**).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (**Ningsih Meidiana Mulya 2019**) Meneliti tentang Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

(**Ramdhonah et al. 2019**) Meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta secara simultan ditemukan bahwa struktur modal, ukuran

perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Sintyana and Artini 2018) Meneliti tentang pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

(Setiawan et al. 2021) Meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ketiga variabel bebas yaitu struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sering kali gagal dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.
2. Tingginya Harga Saham yang nantinya akan berdampak pada Kepemilikan Manajerial perusahaan .
3. Banyaknya perusahaan yang belum mempunyai Struktur Modal yang optimal.
4. Struktur Modal dengan penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan Nilai perusahaan menjadi turun.
5. Semakin besar Ukuran Perusahaan maka akan mempengaruhi keputusan Manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang digunakan oleh perusahaan.
6. Semakin besar Ukuran suatu Perusahaan maka semakin banyak memiliki sumber daya organisasi karena memberi peluang untuk mencapai tujuan perusahaan.
7. Meningkatnya Kebijakan Deviden merupakan signal bagi pemegang saham bahwa Nilai Perusahaan semakin baik.
8. Terjadinya penurunan Nilai Perusahaan yang berdampak pada ketidakpercayaan investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan .
9. Investor yang melakukan investasi harus dapat melakukan penilaian dengan baik terhadap perusahaan yang ingin di investasikannya.

10. Variabel-variabel eksternal yang mempengaruhi Nilai Perusahaan tidak dapat dikendalikan oleh Manajemen.

1.3 Batasan Masalah

Untuk memfokuskan pada masalah yang akan dibahas, penulis memberikan batasan-batasan masalah dan ruang lingkup penelitian, sehingga masalah yang dibahas lebih jelas dan terarah, dan dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membahas pengaruh Struktur Modal sebagai X1, dan Ukuran Perusahaan sebagai X2, terhadap Nilai Perusahaan sebagai Y dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel Intervening Z pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?

3. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
6. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
7. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
7. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana belajar dan memperdalam ilmu pengetahuan khususnya dalam menganalisa bagaimana Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan manfaat terkait langkah apa saja yang akan dilakukan pihak manajemen perusahaan agar dapat meningkatkan Kinerja Keuangan dalam pengembangan perusahaan khususnya terkait bagaimana Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah bagi peneliti selanjutnya mengenai bagaimana pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ,serta dapat dikembangkan menjadi lebih sempurna.