

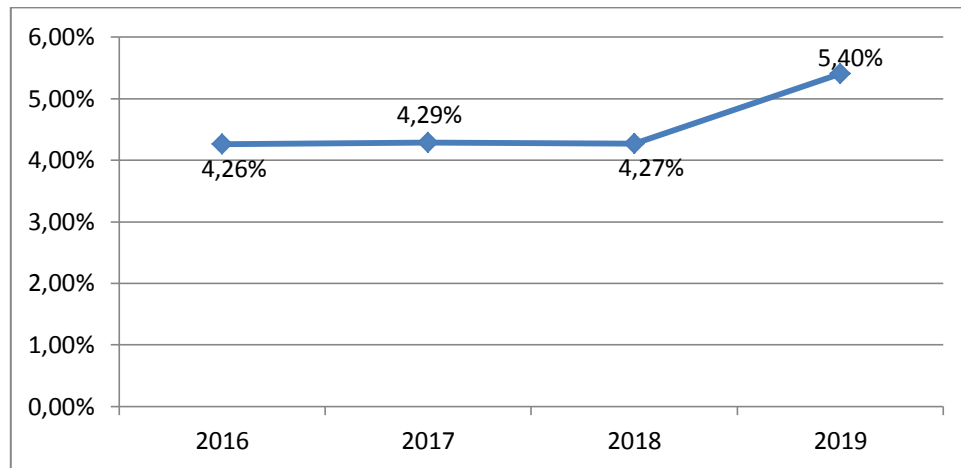
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Banyaknya perusahaan membuat kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Dimana persaingan dalam perusahaan industri dan manufaktur membuat semua perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan dapat tercapai. Tujuan perusahaan sendiri dibagi menjadi dua antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (**Rajagukguk et al., 2019**).

Saat ini banyak perusahaan melakukan investasi saham dengan cara yang mudah dan praktis, fenomena yang terjadi pada saat ini seringkali di BEI menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami perubahan baik itu dalam hitungan jam, menit bahkan detik. Bagi perusahaan *go public* investor dapat menilai suatu perusahaan melalui nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga sahamnya. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (**Yunus & Masdar, 2019**).



**Gambar 1.1**  
**Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur**  
**Tahun 2016-2019**

Sumber: data diolah [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Pada tahun 2016 nilai perusahaan sebesar 4,26%. Namun pada tahun 2017 nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,03% menjadi 4,29%. Pada tahun 2018 nilai perusahaan mengalami penurunan sekitar 0,02% menjadi 4,27%. dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 1,13% menjadi 5,4%. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan bisa mengalami kenaikan bahkan penurunan. Kenaikan dan penurunan nilai pada perusahaan dipengaruhi oleh faktor external maupun internal dalam perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan merupakan pengetahuan investor terhadap tingkat keberhasilan manejer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan

kepadanya. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan dapat memberikan gambaran kepada manajemen akan pendapat dari investor mengenai kinerja masa lalu dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Nur, 2018). 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 di masa depan.

**Satria. et al. (2017)** mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan merupakan tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikait-kaitkan dengan harga saham. Dengan harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga ikut tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar yang tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan juga dari sudut pandang manajemen dimana nilai perusahaan yang saat ini sangat tergantung pada nilai manajernya. Manajemen yang berdasarkan nilai juga

merupakan proses dari memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan perhitungan yang terus-menerus (**Ratulangi, 2019**).

Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (**Oktrima, 2017**). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Menurut **Oktaviani et al. (2019)** struktur modal pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sehingga pihak manajer keuangan dapat menilai struktur modal dan memahami risiko, serta hasil dari pengembalian nilai.

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri (**Siregar dan Dalimunthe, 2019**). Modal asing artinya adalah utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan ekuitas pemegang saham. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila

perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Kebijakan utang juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan yang biasa disebut financial leverage (**Suardana et al., 2020**). Perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi akan dapat meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan, yang berarti meningkatnya nilai perusahaan. Kebijakan utang berkaitan erat dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (**Safitri et al., 2018**). Kebijakan utang pada umumnya lebih banyak digunakan untuk menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan utang merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya perusahaan dan kewajiban perusahaan dalam mengembalikan dana tersebut pada waktu yang sudah ditentukan.

Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal perusahaan (**Kurniawan & Putra, 2019**). Penggunaan utang sebagai pembiayaan kegiatan perusahaan dapat memberikan keuntungan yang berasal dari

pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat utang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Selain keuntungan yang diperoleh dari penggunaan utang terdapat pula risiko didalam penggunaan utang sebagai sumber pendanaan, antara lain terdapat risiko gagal bayar yang terkandung didalamnya dan beban yang ditanggung oleh perusahaan akan bertambah dengan adanya beban bunga. Keuntungan pajak yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan beban bunga yang harus dibayarkan.

Kebijakan utang perusahaan merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaan yang berguna untuk dari membiayai kegiatan operasional perusahaan (**Kusumi, 2020**). Penambahan utang mampu memberikan sinyal positif, karena investor menganggap itu sebagai kemampuan perusahaan membayar kewajibannya di masa depan. Penambahan utang juga mampu memberikan manfaat pajak untuk perusahaan, karena biaya bunga atas utang dapat digunakan sebagai pengurang dari penghasilan kena pajak perusahaan. Komposisi utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya, tingginya risiko dikarenakan bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan

menahan laba saat ini jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang tersedia bagi pembayaran dividen saat ini (**Sejati et al., 2020**). Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut teori *bird in the hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Pembayaran dividen yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (**Hernomo, 2017**).

Menurut **Sari et al. (2020)** kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menjadi laba ditahan untuk mendanai investasi, sebagian laba untuk dividen dan sebagian laba untuk laba ditahan. Keputusan membayar dividen yang besar berarti menahan laba sedikit sehingga jika ada ekspansi perusahaan mengandalkan sumber dana eksternal. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penentu keputusan bagi investor dalam pertimbangan menginvestasikan dana. Kebijakan dividen dapat menarik minat investor dan akan membuat harga saham meningkat, sebaliknya kebijakan dividen juga dapat menurunkan minat investor dan berpengaruh pada penurunan harga saham sehingga kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan (**Salman et al., 2020**).

Menurut **Setiyowati et al. (2020)** *growth opportunity* merupakan pertumbuhan perusahaan yang bisa dilihat dari peningkatan aset atau peningkatan penjualan. Hal ini sangat baik bagi sebuah perusahaan yang akan menjadi peluang investasi bagi investor. Semakin banyak aset dari satu periode ke periode lain akan menunjukkan kinerja perusahaan akan membaik dan akan meningkat sebuah nilai perusahaan. *Growth opportunity* dapat memberikan kepercayaan investor bahwa emiten sangat memiliki keuntungan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan yang sangat cepat dapat memperoleh hasil yang baik khusus pada persaingan usaha, penjualan yang meningkat serta peningkatan pada pangsa pasar.

*Growth opportunity* merupakan kesempatan perusahaan dalam menaikkan ukuran, yang bisa dijalankan seiring dengan penambahan kekayaan, kepemilikan dalam bentuk uang, keuntungan serta penjualan. Gambaran dari nilai dalam perusahaan disebut dengan pertumbuhan perusahaan. *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dan merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan (**Hardiansyah dan Laily, 2020**). *Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan ialah faktor yang diharapkan pemilik ataupun pemodal terhadap perusahaan. Terlihat pada sisi pemodal, perusahaan yang mengalami pertumbuhan terus menerus memiliki peluang atau prospek masa depan yang baik. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan akan memberikan return yang tinggi sesuai dengan pertumbuhannya (**Retnasari et al., 2021**).



Beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya terkait variabel penelitian diantaranya **Saputra et al. (2021)** menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *growth opportunity* dapat memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. **Rajagukguk et al. (2019)** menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan **Hermawan (2018)** menemukan hasil bahwa kebijakan dividen, struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. **Suardana et al. (2020)** menemukan hasil bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. **Rini (2019)** menemukan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan fenomena diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Growth Opportunity* Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020.**

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis dapat merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Naik turunnya nilai perusahaan dikarenakan oleh banyak faktor sehingga membuat harga saham perusahaan tidak stabil.
2. Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan.
3. Banyaknya perusahaan yang belum mempunyai struktur modal yang optimal.
4. Kurang tepatnya penggunaan biaya perusahaan dalam struktur modal mengakibatkan dampak buruk bagi perusahaan.
5. Adanya kegiatan penggunaan kebijakan hutang yang tidak tepat untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaannya.
6. Banyaknya perusahaan pada akhirnya mengalami kebangkrutan karena tidak mampu lagi membayar hutangnya.
7. Pembagian dividen atau dapat dilihat dari *dividend payout* kepada para investor menjadi penyebab belum optimalnya struktur modal perusahaan.

### **1.3. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas maka penulis menetapkan batasan masalah agar pembahasan yang dilakukan tidak terlalu luas dan lebih terarah. Maka penulis hanya akan meneliti pengaruh struktur modal, kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan *growth opportunity* sebagai variabel moderating (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di (BEI) periode 2016-2020.

### **1.4. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
6. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
7. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

8. Pengaruh struktur modal, kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

## **1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

6. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
7. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
8. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

### **1.5.2. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Sebagai sarana dalam memperluas pengetahuan penulis tentang nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020, serta sebagai poses pembelajaran dalam ilmu pengetahuan yang penulis peroleh selama perkuliahan di Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang jurusan manajemen keuangan. Menambah pengetahuan serta wawasan peneliti mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan utang, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan *growth opportunity* sebagai variabel moderating (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2016-2020)

## 2. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan pemerintah untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dan *Growth Opportunity* Sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020)

## 3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam melakukan kajian dan penelitian dengan pokok permasalahan yang sama serta sebagai acuan untuk peneliti selanjutnya.