

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang ada di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Semakin bertambahnya perusahaan dari hari ke hari persaingan perusahaan di Indonesia semakin ketat. Perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang saat ini sedang mencari yang terbaik dan bertahan. Maka dari itu perusahaan cenderung melakukan berbagai inovasi dan strategi agar tidak gulung tikar.

Secara *year to date* atau tahun berjalan harga saham BUMN karya mengalami penurunan PT PP (Persero) Tbk (PTPP) memimpin pelemahan hingga 14,48 persen secara *year to date* ke level 1595. Emiten operator tol PT Jasa Marga Tbk (JSMR) mengalami penurunan hingga 12,1 persen, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) turun 12,09 persen. Kemudian, PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) turun 10,1 persen dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) turun 0,69 persen pada bulan Maret 2021.

Saham BUMN karya banyak yang berada di zona merah pada bulan April 2021. Saham PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) berada pada level Rp 1.430 per saham, turun Rp 105 atau sebanyak 6,84 %. PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) saham perusahaan turun sebanyak Rp 75 atau sebanyak 6,64 % ke level 1.055 per saham. Saham WSKT bergerak di antara level Rp 1.055 sampai Rp 1.135 per saham. Saham PT PP (Persero) Tbk atau PTPP

turun berada di level Rp 1.280 atau turun sebanyak Rp 95 (6,91 %). Sedangkan saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk atau ADHI juga turun sebanyak Rp 55 atau sebanyak 4,91 % ke level Rp 1.065 per saham.

Sebuah perusahaan didirikan karena ada tujuan untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya, jika semakin rendah harga saham maka semakin rendah juga nilai perusahaan.

Beberapa hal yang perlu dipertimbangkan dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu struktur modal, keputusan investasi, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Keempat faktor tersebut baik struktur modal, keputusan investasi, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen merupakan masalah yang harus diperhitungkan oleh para investor. Salah satu indikator untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat sejauh mana profitabilitas perusahaan. Hal ini sangat penting untuk diperhatikan agar mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor pada perusahaan.

Nilai perusahaan adalah nilai yang dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Franita, 2018: 7). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi

suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

Struktur modal yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang pada suatu perusahaan yang dapat diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sudah dijelaskan di dalam teori struktur modal bahwa kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan, dan harga pasar saham perusahaan. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal, dan harga pasar saham perusahaan, dapat melalui beberapa pendekatan seperti pendekatan laba bersih, pendekatan laba bersih operasi, dan pendekatan tradisional.

Masalah pada struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya keuangan perusahaan ditentukan oleh struktur modal yang akan mempunyai efek secara langsung terhadap finansial perusahaan. Struktur modal yang baik yaitu struktur modal yang bisa meningkatkan harga saham perusahaan dan mampu menyeimbangkan return dan risiko. Sedangkan struktur modal yang tidak baik yaitu struktur modal yang memiliki utang sangat besar maka akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Efek struktur modal secara langsung terhadap finansial perusahaan akan berakibat pada biaya modal sebab pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap keputusan *capital budgeting* dan harga saham. Jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan lebih banyak hutang dan lebih sedikit ekuitas saham biasa,

maka akan terjadinya kebrangkutan sehingga secara tidak langsung struktur modal berpengaruh terhadap finansial perusahaan.

*Trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. *Trade off theory* berasumsi bahwa dengan adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan Abdul Hadi Sirat (2019).

*Signalling theory* merupakan teori yang memberikan informasi atau sinyal baik positif maupun negatif bagi pemegang saham. Sinyal yang dimaksud adalah apa saja yang dilakukan manajemen yang akan memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan Andi dan Akramunnas (2017).

Keputusan investasi merupakan keputusan penggunaan dana yang dapat membuat pemilik dana menjadi kaya atau lebih makmur. Keputusan penggunaan dana tersebut merupakan keputusan untuk memilih investasi perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya (Musthafa, 2017).

Keputusan investasi sangat penting dalam mempengaruhi keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan diharapkan mampu untuk memutuskan seberapa besar dana yang diinvestasikan pada aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva lain yang ada di perusahaan. Dengan adanya perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan

permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan itu, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi maka keputusan investasi akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong dalam meningkatkan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

Kepemilikan Institusional mempunyai arti yang sangat penting dalam memonitori manajemen dalam mengelola perusahaan. *Agency teory* menunjukkan bahwa investor institusional dapat disubsitusikan untuk melakukan fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan adat perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen Iskandar (2020).

Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih memilih pengambilan yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi maka akan memberikan dividen dengan nilai yang tinggi pula kepada para *stakeholder*. Dari hal tersebut dapat menyebabkan perusahaan memperoleh nilai kepercayaan yang tinggi dimata investor sehingga akan meningkatkan permintaan saham dari para investor.

*Research Gap* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Fitrotun Hanafiyah (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda

dengan Andi dan Akramunas (2017) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rima Mayangsari (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berbeda dengan Dea dan Agus (2019) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Raja Iskandar (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Adhita Sinarmatarani (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Abdul Hadi Sirat (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Dea dan Agus (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Adhita Sinarmayarani (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat menjadi variabel mediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Andi dan Akramunas (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Abdul Hadi Sirat (2019) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.



Berdasarkan uraian diatas, latar belakang dan faktor yang mendorong penelitian ini tertarik melakukan *riset* adalah pertama melihat beberapa ketidakkonsistenan hasil penelitian pada *research gap* bahkan dengan hasil penelitian yang berbeda antara satu dengan yang lainnya. Kedua, menggabungkan beberapa variabel yang relevan sehingga dapat memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya. Ketiga, penelitian ini menyajikan beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya dimana peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian yang baru selama empat tahun dari tahun 2016 sampai dengan 2019.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian karena ingin lebih memahami, menambah pengetahuan dan mengkaji masalah yang terjadi di perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 tentang Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.

Penelitian ini menggunakan variabel endogen yaitu nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value* (PBV) yang merupakan persepsi investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan yang terikat dengan harga saham. Sedangkan untuk variabel eksogen penelitian ini menggunakan variabel struktur modal, keputusan investasi dan kepemilikan institusional. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Keputusan investasi

diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) dan kepemilikan institusional diproksikan dengan Kepemilikan Institusional (KI). Dalam penelitian ini menggunakan variabel intervening kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

## 1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :
  - 1) Variabel eksogen adalah Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Keputusan Investasi.
  - 2) Variabel endogen adalah Nilai Perusahaan.
  - 3) Variabel intervening adalah Kebijakan Dividen.
- b. Obyek pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2016-2019.

## 1.3 Perumusan Masalah

Identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan ACST, ADHI, PTPP, SSIA, TOTL, WIKA, WSKT total ekuitas lebih rendah dari total hutang pada tahun 2016 sampai 2019, sehingga perusahaan bisa dikatakan tidak sehat sebab rasio DER di atas angka 1 kali atau 100%. Perusahaan IDPR, JKON, NRCA, PBSA total ekuitas lebih tinggi dari total hutang pada tahun 2016 sampai 2019,



sehingga perusahaan tersebut bisa dikatakan sehat sebab rasio DER di bawah angka 1 kali atau 100%.

- b. Rasio PER pada perusahaan ACST tahun 2019, ADHI tahun 2018-2019, NRCA tahun 2016-2019, PTPP tahun 2018, SSIA tahun 2017, TOTL tahun 2017-2019, WIKA tahun 2018-2019, WSKT tahun 2017-2018 dapat dikatakan baik karena harga saham dibawah 10 kali dari laba per sahamnya. Perusahaan ACST tahun 2016-2018, ADHI tahun 2016-2017, IDPR tahun 2016-2019, JKON tahun 2016-2019, PBSA tahun 2016-2019, PTPP tahun 2016, 2017 dan 2019, SSIA tahun 2016, 2018 dan 2019, TOTL tahun 2016, WIKA tahun 2016-2017, WSKT tahun 2016 dan 2019 memiliki nilai rasio PER yang tidak baik yaitu di atas 10 kali sehingga nilai tersebut terhitung cukup mahal.
- c. Rasio Kepemilikan Institusional pada perusahaan ACST, ADHI, IDPR, JKON, NRCA, PBSA, PTPP, SSIA, TOTL, WIKA, WSKT tahun 2016 sampai 2019 apabila memiliki kepemilikan institusional yang tinggi sehingga membutuhkan usaha pengawasan yang besar dan dapat mendorong untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, sedangkan jika memiliki kepemilikan institusional yang rendah tidak dapat mendorong untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.
- d. Rasio DPR tahun 2016-2019 pada perusahaan ACST, ADHI, IDPR, JKON, NRCA, PBSA, PTPP, SSIA, TOTL, WIKA dan WSKT memiliki nilai tinggi dalam pembayarannya yang berarti semakin bagus sebab jumlah dividen yang akan diterima pemilik saham akan semakin

tinggi, akan tetapi kemungkinan besar direksi melihat peluang atau kebutuhan perusahaan yang lebih mendesak sehingga memilih untuk menginvestasikan kembali laba ke perusahaan.

- e. Rasio PBV (*Price Book Value*) untuk menghitung nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konstruksi dan bangunan pada tahun 2016 yang memiliki harga saham tinggi dari nilai perusahaannya atau dapat dibilang mahal karena lebih besar dari 1 yaitu perusahaan ACST, ADHI, IDPR, JKON, NRCA, PTPP, SSIA, TOTL, WIKA dan WSKT, sedangkan perusahaan yang harga sahamnya rendah atau lebih kecil dari 1 yaitu PBSA. Tahun 2017 perusahaan ACST, ADHI, IDPR, JKON, NRCA, PTPP, SSIA, TOTL, WSKT termasuk dalam perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi, sedangkan perusahaan PBSA dan WIKA termasuk dalam harga saham yang rendah. Tahun 2018 perusahaan yang termasuk mempunyai harga saham yang tinggi yaitu IDPR, JKON, NRCA, PBSA, SSIA dan TOTL, sedangkan perusahaan yang mempunyai harga saham rendah yaitu ACST, ADHI, PTPP, WIKA dan WSKT. Tahun 2019 perusahaan yang memiliki harga saham tinggi yaitu ACST, IDPR, JKON, NRCA, PBSA, SSIA dan TOTL, sedangkan perusahaan yang memiliki harga saham rendah yaitu ADHI, PTPP, WIKA dan WSKT.

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Apakah Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 ?
- b. Apakah Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 ?
- c. Apakah Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 ?
- d. Apakah Kebijakan Dividen Dapat Memediasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 ?
- e. Apakah Kebijakan Dividen Dapat Memediasi Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 ?
- f. Apakah Kebijakan Dividen Dapat Memediasi Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 ?

- g. Apakah Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 ?

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji variabel-variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel mediasi sebagai variabel penghubung. Tujuan penelitian ini sebagai berikut :

- a. Menguji Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
- b. Menguji Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
- c. Menguji Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
- d. Menguji Kebijakan Dividen Apakah Dapat Memediasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
- e. Menguji Kebijakan Dividen Apakah Dapat Memediasi Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

- f. Menguji Kebijakan Dividen Apakah Dapat Memediasi Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
- g. Menguji Pengaruh Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan agar dapat memberikan beberapa manfaat atau kegunaan, antara lain :

#### **a. Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis dalam penelitian ini sebagai bahan masukan dan pertimbangan agar dapat menilai kinerja manajemen keuangan perusahaan dan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhinya serta sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan.

#### **b. Manfaat Praktis**

##### **1) Bagi Peneliti**

Penelitian ini dapat digunakan peneliti untuk menambah pengalaman di bidang penelitian dan menambah pemahaman

mengenai tema yang menjadi faktor penelitian. Selain itu, penelitian ini dapat digunakan peneliti untuk memperdalam pengalaman di bidang keuangan serta implementasi atas teori yang telah didapatkan selama masa perkuliahan.

## 2) Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi untuk penelitian kedepannya.

## 3) Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan secara efektif dan efisien.

