

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Memasuki era globalisasi seperti sekarang ini, tentunya banyak memunculkan persaingan yang sangat ketat dalam berbagai bidang. Termasuk di bidang perekonomian dan perdagangan bebas yang menyebabkan semakin ketat pula persaingan usaha di Indonesia. Hal tersebut terjadi akibat dari perkembangan ekonomi dan teknologi yang begitu pesat sehingga mengharuskan setiap perusahaan untuk dapat bersaing dan bertahan demi kelangsungan usahanya. Padahal dengan banyak munculnya kompetitor-kompetitor baru dapat membuat banyak perusahaan kesulitan untuk mempertahankan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan terus berlomba untuk meningkatkan kinerja perusahaannya menjadi lebih baik serta menciptakan suatu inovasi agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Suatu perusahaan pastinya memiliki tujuan, tujuan perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan laba serta meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Tujuan ini dapat diukur dari peningkatan harga saham suatu perusahaan tersebut melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap kinerja perusahaannya. Dengan demikian perusahaan akan melakukan beberapa usaha dalam memaksimalkan nilai perusahaan yaitu dengan mempertahankan harga saham agar menarik perhatian atau mendapat kepercayaan investor untuk terus berinvestasi.

Hal yang perlu diketahui investor ketika ingin membeli saham perusahaan di pasar modal adalah dengan melihat apakah sedang tumbuh atau tidaknya saham perusahaan tersebut yang mencerminkan nilai perusahaan (Mahura, 2018). Jika harga saham perusahaan menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun, hal ini tentunya akan berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan peningkatan risiko yang dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang (Hadi, 2020). Oleh karena itu tingginya nilai suatu perusahaan akan diikuti kesejahteraan pemegang saham yang tinggi pula. Pada dasarnya nilai perusahaan sebagai salah satu tolok ukur kemajuan sebuah perusahaan. Hal ini membuat perusahaan yang sudah *go public* berusaha meyakinkan investor bahwa perusahaan mereka adalah salah satu alternatif yang tepat dalam berinvestasi. Oleh karena itu nilai perusahaan masih menjadi subjek penelitian yang penting dan menarik karena mengingat bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang mendasari para investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan tujuan memperoleh laba dari aktivitas entitas tersebut.

Pada penelitian ini obyek yang digunakan yaitu sektor *consumer non-cyclical* atau sektor barang konsumen primer merupakan salah satu sektor dengan klasifikasi sektor terbaru yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia sejak awal tahun 2021. Pada sektor ini bersifat siklus dimana permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi (Bursa Indonesia, 2021). Surtiningsih & Wijaksana (2021) juga menyebutkan bahwa sektor *consumer non-cyclical* mempunyai peluang masa depan yang baik karena sektor ini tidak

terpengaruhi oleh kondisi ekonomi yang buruk dan barang yang ditawarkan juga merupakan barang-



barang primer yang dibutuhkan sehari-hari oleh masyarakat. Selain itu D. N. Utami (2020) mengatakan bahwa sektor *consumer non cyclical* merupakan sektor yang bersifat *defensif* sehingga mampu bertahan saat terjadinya krisis. Sehingga sektor ini dipercayai sebagai investasi jangka panjang karena memiliki pendapatan dan laba yang cenderung stabil. Hal ini menjadikan alasan para investor tertarik berinvestasi pada sektor *consumer non cyclical*.

Secara sektoral, IDX sektor *consumer non cyclical* sepanjang tahun 2022 tumbuh sebesar 7,89%. Hal ini sebagai pemulihan konsumsi masyarakat cukup tergambar pada kinerja sebagian emiten barang konsumsi primer per kuartal ketiga 2022. Terdapat beberapa perusahaan seperti PT Unilever Indonesia Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Di awal tahun 2023 kinerja sektor barang konsumen primer terlihat cemerlang, dengan IDX *consumer non-cyclical* naik paling tinggi meskipun dengan gerak terbatas 0.59% hingga 1% di tengah volatilitas pasar tahun 2023. Pertumbuhan sektoral relatif stabil, dengan kenaikan 5,70% secara *year to date* ([Www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id))

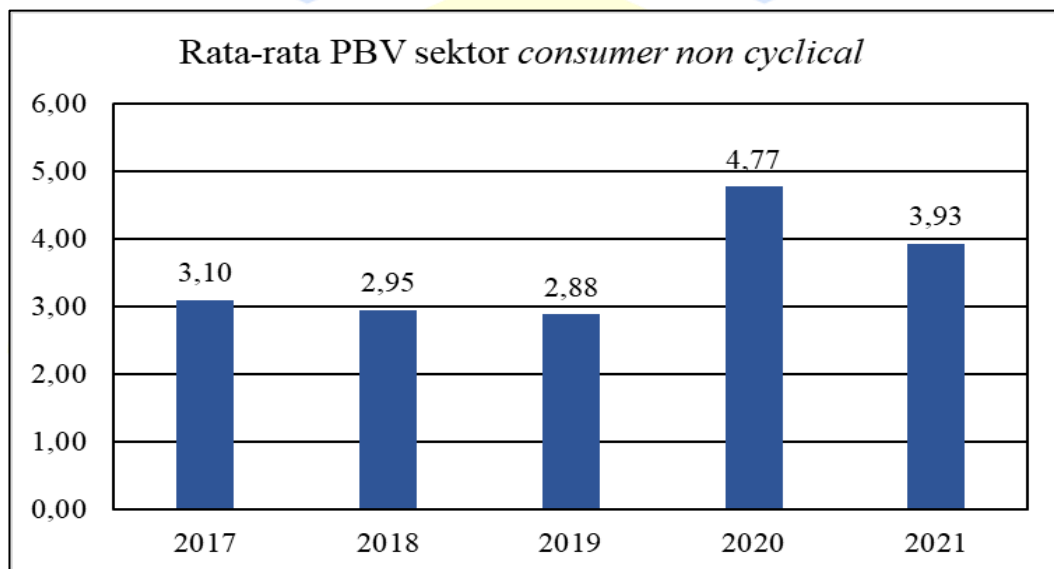
Dalam penelitian ini, untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV). Menurut (Brigham & Houston, 2015) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to Book Value* (PBV) salah satu ukuran yang penting dalam keputusan pembelian saham untuk para investor. Tinggi rendahnya PBV disebabkan oleh turunnya harga saham sehingga harga saham berada di bawah nilai buku atau nilai sebenarnya, maka dari itu

semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan perusahaan berhasil memakmurkan para pemegang saham (Deli & Kurnia, 2017).

Berikut adalah rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 bisa dilihat pada gambar 1.1

Gambar 1. 1

Rata-rata PBV sektor *consumer non cyclical* tahun 2017-2021



Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan gambar 1.1 dilihat dari tabel diatas terjadi pada beberapa perusahaan pada sektor *consumer non cyclicals* mengalami fluktuasi. Dalam kurun waktu lima tahun nilai perusahaan pada sektor *consumer non cyclicals* fluktuatif setiap tahunnya melalui *Price to Book Value* (PBV). Rata-rata PBV tahun 2017 yaitu sebesar 3,10%, di tahun 2018 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi sebesar 2,95%. Penurunan kembali terjadi di tahun 2019 menjadi sebesar 2,88%. Akan tetapi di tahun 2020 rata-rata nilai perusahaan (PBV) mengalami peningkatan yang sangat tinggi dari pada tahun sebelumnya

yaitu sebesar 4,77%. Namun ditahun 2021 rata-rata nilai perusahaan (PBV) kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 3,93%. Keadaan ini menjadi penting bagi manajer keuangan dimana harus memperhatikan dampak dari fluktuasi nilai perusahaan tersebut, karena dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Berdasarkan fenomena rata-rata nilai perusahaan (PBV) diatas, terjadinya fluktuasi pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang disebabkan karena mengalami penurunan dari harga saham di mana harga saham sering dikaitkan dengan nilai perusahaan (Rahma & Yahya, 2021). Hal ini tentunya akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Alasan yang mendasari investor ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tentunya untuk mencari keuntungan yang tinggi dari kegiatan perusahaan tersebut. Hal ini menjadi motivasi yang sangat kuat bagi perusahaan untuk menyusun strategi menarik dalam mengambil hati investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Melalui fenomena yang terjadi sehingga menarik untuk di angkat terkait dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Dalam hal ini terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah kebijakan dividen. Hal ini disebabkan apabila harga saham naik maka kesejahteraan pemegang saham dan nilai saham juga akan meningkat. Menurut Sudana (2011) bahwa dividen adalah pembagian keuntungan/laba kepada para

pemegang saham perusahaan dengan jumlah yang sebanding berdasarkan saham yang dimilikinya dan pembagian laba yang akan ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk tunai (*cash*) maupun berupa saham. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen per lembar saham pada pemegang saham dapat mencerminkan nilai perusahaan. Pada dasarnya kebijakan dividen ini penting diterapkan karena dapat menentukan seberapa besar keputusan dividen yang hendak dibagikan. Jika dividen yang dibayarkan besar, maka harga saham akan relatif tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi. Berdasarkan hasil penelitian dengan (Wirma et al., 2021) memberikan bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan yang berarti bahwa semakin besar laba yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka akan menarik perhatian investor akibatnya nilai perusahaan meningkat. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Buntoro & Rahmawati, 2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sudana (2011) mengatakan bahwa keputusan investasi ini berhubungan dengan adanya proses pemilihan satu atau lebih alternatif keputusan investasi yang dinilai menguntungkan dari beberapa alternatif keputusan investasi yang tersedia bagi perusahaan. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan yang paling sulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi juga melibatkan pengalokasian dana, baik dari segi sumber dana eksternal maupun internal

dengan bertujuan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Oleh karena itu, semakin tinggi suatu keputusan investasi perusahaan maka semakin besar pula kesempatan perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang sangat besar. Dengan demikian minat investor menjadi tinggi dalam berinvestasi pada perusahaan sehingga dapat memberikan dampak meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Angita et al. (2021) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asmanto & Andayani (2020) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin besar keputusan investasi maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Budyastuti, 2021) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan komposisi pendanaan antara pendanaan sendiri (ekuitas) dan hutang (Wild et al., 2005). Perusahaan yang menjalankan perusahaannya terdapat pihak manajemen yang akan memutuskan apakah akan menggunakan modal sendiri atau utang jangka panjang dalam menjalankan usahanya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan modal. Jika suatu perusahaan memutuskan untuk meningkatkan modal melalui penerbitan saham, maka sebagian dari laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk membayarkan

dividen, sedangkan jika perusahaan telah memilih untuk menggunakan utang jangka panjang maka perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga. Penggunaan utang yang besar dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Isnaeni, 2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Asmanto & Andayani, 2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Salah satu cara untuk meredam konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan saham oleh pihak konstitusional perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan aset institusional lainnya (A. P. S. Utami & Darmayanti, 2018). Dalam menjaga nilai perusahaan dengan performa yang baik tentu bukan tugas yang mudah. Tugas ini menjadi tanggung jawab manajer yang harus dipantau dengan baik agar manajer dapat berfungsi dengan baik. Salah satu sarana pengawasan yang tersedia adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dapat menjadi sarana pemantauan atau pengawasan yang optimal bagi manajer karena kepemilikan institusional terlibat dalam membentuk strategi perusahaan dan bergerak secara independen dari internal perusahaan (Jensen & Meckling, 2019). Berdasarkan hasil penelitian dari Angita et al. (2021) juga menyatakan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dengan menggunakan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lutfia Fara & Fidiana, 2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari beberapa hasil penelitian yang telah disampaikan di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih dalam rangka memperoleh tambahan bukti empiris atas studi analisis terdahulu. Penelitian ini merujuk pada hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Buntoro & Rahmawati, 2021) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, dan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah sesuai saran penelitian (Buntoro & Rahmawati, 2021) untuk menambah variabel penelitian, maka dalam penelitian ini variabel penelitian ditambah dengan kepemilikan institusional. Perbedaan lainnya adalah objek penelitian, dimana objek penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur sedangkan pada penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* (sektor barang primer). Selanjutnya pada periode yang diteliti penelitian terdahulu yaitu tahun 2016-2020 sedangkan penelitian sekarang yaitu dari tahun 2017 - 2021.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, dan kepemilikan institusional terhadap nilai**

perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021”.

1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup mengenai penelitian ini meliputi:

1. Variabel-variabel dalam penelitian sebagai berikut:
 - a. Variabel dependen yang diteliti yaitu nilai perusahaan
 - b. Variabel independen yang diteliti yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, dan kepemilikan institusional.
2. Objek penelitian yang diteliti adalah perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode laporan keuangan yang diteliti adalah tahun 2017-2021.

1.3 Rumusan Masalah

Permasalahan muncul pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Hal tersebut jelas terlihat dari fenomena yang terjadi, dimana rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan dengan rumus *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* mengalami fluktuasi atau naik turun pada tahun 2017 sampai tahun 2021. Hal ini tentunya dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor apa yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur

modal, dan kepemilikan institusional. Maka ditarik rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

3. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

1.5 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi peneliti

Diharapkan adanya penelitian ini dapat memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan terutama bertujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan kemakmuran pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi akademik

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya khususnya berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.