

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

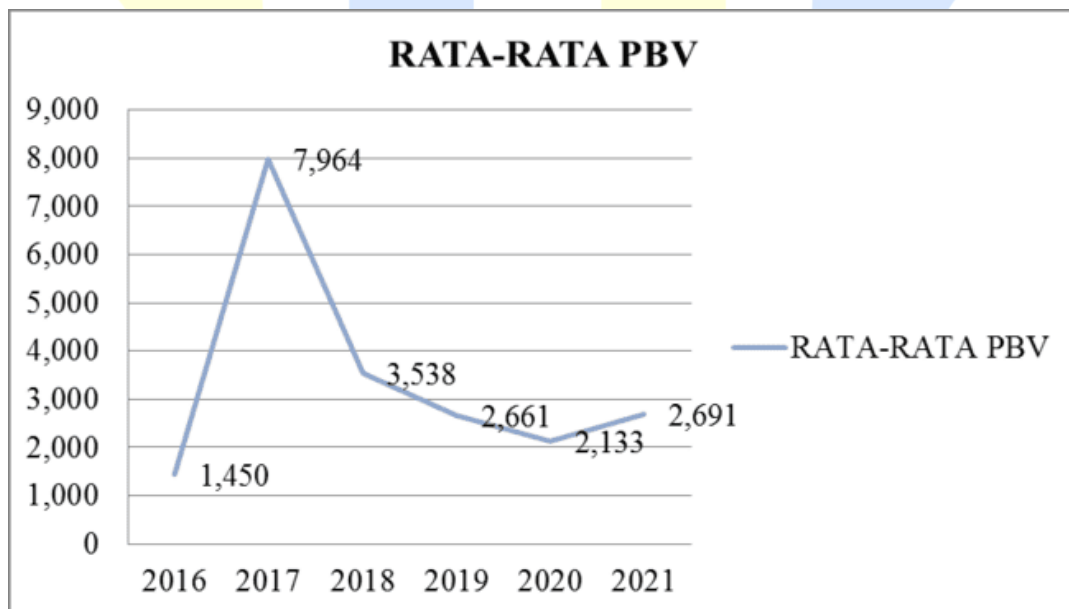
### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perusahaan harus memiliki tujuan jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam industri manufaktur yang sedang berkembang. Setiap perusahaan ingin mengembangkan bisnisnya, bersaing untuk jangka panjang dan bertahan dalam bisnisnya. Oleh karena itu, manajer tidak boleh tinggal diam, terutama untuk perusahaan yang perlu melakukan inovasi dan meningkatkan efisiensi operasional untuk bersaing dalam bisnisnya. Penilaian perusahaan menjadi faktor penting bagi seluruh perusahaan. Nilai perusahaan adalah evaluasi terhadap prestasi perusahaan yang kerap dihubungkan dengan harga saham. Kondisi dimana harga saham naik akan mempengaruhi penilaian perusahaan yang meningkat, sehingga membawa keyakinan bagi pasar dan investor, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga dimasa mendatang perusahaan (Pujarini, 2020).

Penilaian perusahaan sering kali diartikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan penilaian yang berasal dari pasar oleh kreditur, investor, dan pemangku kepentingan terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan. Selain itu, perusahaan harus dapat meyakinkan kreditur bahwa pinjaman akan dilunasi tepat waktu beserta bunga pinjaman, dan juga meyakinkan investor bahwa perusahaan akan membayarkan dividen. Indikator-

indikator tertentu dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, seperti kinerja keuangan, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen (Sembiring dan Trisnawati, 2019). Indikator nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio harga saham terhadap nilai buku. Perusahaan yang kuat umumnya memiliki *Price Book Value* (PBV)  $> 1$ , yang mengindikasikan bahwa harga pasar saham lebih tinggi daripada nilai buku (Sudarno *et al.*, 2022 : 39). Dalam proses meningkatkan nilai perusahaan, memungkinkan akan terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer.

Berdasarkan informasi yang tercatat di BEI pada tahun 2021, ada 214 perusahaan manufaktur. Untuk memberikan gambaran, berikut adalah rata-rata nilai PBV (*Price Book Value*) dari perusahaan-perusahaan tersebut:



Sumber: idx.co.id, diolah (2022)

**Gambar 1. 1 Rata-rata PBV Perusahaan Manufaktur 2016-2021**

Pada gambar 1.1 menunjukkan rata-rata PBV perusahaan manufaktur periode 2016-2021. Rata-rata PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021 berfluktuasi. Dimana jumlah rata-rata PBV pada tahun 2016 adalah 1,450. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan yang cukup pesat menjadi 7,964. Sedangkan, selama 3 tahun berturut-turut perusahaan manufaktur mengalami penurunan nilai perusahaan, yaitu pada periode 2017 sampai 2020. Dan ditahun 2021 mengalami sedikit kenaikan menjadi 2,691.

Kenaikan atau penurunan ini disebabkan oleh banyak faktor. Informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat membantu para investor dalam membuat keputusan investasi. Harga saham yang tinggi atau rendah dipengaruhi oleh kekuatan pasar, seperti tingginya atau rendahnya permintaan dan penawaran. Ketika permintaan tinggi, harga saham akan meningkat, dan sebaliknya ketika penawaran tinggi, harga saham akan menurun. Ini menunjukkan bahwa apabila rata-rata PBV perusahaan manufaktur menurun, akan berdampak pada persepsi investor dan menurunkan minat investasi.

Kinerja keuangan perusahaan dinilai sangat penting, karena kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh dan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami kesulitan finansial atau sebaliknya. Ukuran kinerja keuangan perusahaan yang paling banyak digunakan adalah laporan keuangan (Adrianingtyas dan Sucipto, 2019). Jenis indikator kinerja keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan mencakup rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas. Dalam penelitian ini, peneliti akan memanfaatkan rasio profitabilitas

untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, sebab para investor lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan yang memperoleh keuntungan yang stabil. *Return On Assets* (ROA) merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas.

Struktur modal adalah salah satu faktor penting yang dibutuhkan untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan, karena struktur modal dalam pengelolaan sumber daya keuangan adalah faktor penentu profitabilitas dan posisi keuangan (Simangunsong dan Khoiri, 2022). Struktur modal adalah bauran dari sumber daya keuangan jangka panjang yang digunakan oleh sebuah perusahaan. Manajemen yang baik akan berdampak baik pula bagi kegiatan operasional perusahaannya. Keputusan pendanaan yang tepat tercermin dari struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal terjadi ketika perusahaan dapat mencapai keseimbangan antara nilai perusahaan dan biaya struktur modal melalui pemanfaatan hutang dan ekuitas. Manajemen struktur modal bertujuan untuk menyediakan sumber dana yang konsisten untuk mencapai tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajemen perusahaan memiliki saham sehingga mereka termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam hal ini, kepemilikan saham oleh manajer dapat mengurangi kemungkinan konflik berdasarkan teori keagenan, karena keputusan yang diambil oleh manajer diharapkan akan menguntungkan mereka langsung sebagai pemegang saham perusahaan. Jika terjadi kesalahan, manajer akan menanggung resiko kerugian sebagai konsekuensi dari kepemilikan saham (Azizah, 2019).

Manajer perusahaan diharapkan mampu bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan terkait pengelolaan perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dianggap sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik saham. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan membandingkan kepemilikan direktur dan komisaris dengan total saham yang beredar.

Kebijakan dividen merupakan faktor penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba usaha akan dibagikan kepada para investor atau akan disimpan sebagai modal di masa yang akan datang (Darmawan, 2018 : 4). Besarnya pembagian hasil yang ditentukan berdasarkan kebijakan tersebut juga memiliki pengaruh yang signifikan, karena para investor cenderung memperhatikan tingkat pembagian hasil yang diberikan oleh perusahaan.

Penelitian ini dilatar belakangi oleh *research gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Uttari dan Yadnya (2018), Wahyuliza dan Fahyani (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis et al., (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Rais dan Santoso (2018), Putri dan Irawati (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Namun, penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Rusliati (2019) menyatakan hasil penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Januri dan Kartika (2021), Azizah dan Widyawati (2021), Salam *et al.*, (2022) menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas dan Sucipto (2019), Sembiring dan Trisnawati (2019) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Tumangkeng dan Mildawati (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Natalee dan Susanti (2020), Novitasari dan Krisnando (2021), Umairah *et al.*, (2022) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sembiring dan Trisnawati (2019) dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019) yang menyatakan jika kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sembiring dan Trisnawati (2019) menghasilkan kesimpulan jika kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas dan Sucipto (2019), Natalee dan Susanti (2020). Sedangkan, menurut Azizah (2019), Ardiani *et al.*, (2021) menyatakan jika kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka judul penelitian yang dilakukan adalah **“PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM MEMEDIASI KINERJA KEUANGAN, STRUKTUR MODAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2016-2021)”**

## **1.2 Ruang Lingkup**

Mengingat permasalahan yang harus dibatasi dari latar belakang diatas, maka penelitian ini dapat dilakukan dengan baik dan terarah. Ruang lingkup penelitian ini adalah:

- 1.2.1 Objek penelitian adalah variabel yang menjadi fokus penelitian. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI yang berjumlah 214 perusahaan.
- 1.2.2 Variabel eksogen (*exogenous*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, struktur modal, dan kepemilikan manajerial.
- 1.2.3 Variabel endogen (*endogenous*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

1.2.4 Variabel mediasi (*variable intervening*) adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel eksogen dengan variabel endogen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen.

1.2.5 Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dari periode 2016-2021.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Perumusan masalah yang muncul pada perusahaan manufaktur dalam penelitian ini berkaitan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah evaluasi terhadap prestasi perusahaan yang kerap dihubungkan dengan harga saham. Hal ini dapat diartikan sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dengan kemampuannya untuk mensejahterakan pemegang sahamnya.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan diatas dapat diketahui bahwa nilai perusahaan di perusahaan manufaktur periode 2016-2021 mengalami fluktuasi. Hal ini akan berdampak pada pnurunan minat investor dalam melakukan investasi dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian peneliti ingin melakukan penelitian mengenai indikator yang memungkinkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kinerja keuangan, struktur modal, kepemilikan dan kebijakan dividen. Rumusan masalah kemudian dapat ditelusuri sebagai berikut:

1.3.1 Bagaimanakah pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021?

1.3.2 Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021?



- 1.3.3 Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021?
- 1.3.4 Bagaimanakah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021?
- 1.3.5 Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021?
- 1.3.6 Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021?
- 1.3.7 Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, terdapat tujuan yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai kinerja keuangan, struktur modal, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021. Untuk menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan:

- 1.4.1 Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.

- 1.4.2 Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.
- 1.4.3 Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.
- 1.4.4 Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.
- 1.4.5 Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.
- 1.4.6 Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.
- 1.4.7 Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah untuk menambah pemahaman teoritis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi (*intervening*), serta sebagai acuan pada pedoman untuk penelitian berikutnya.

### 1.5.2 Manfaat Praktis

Dengan memanfaatkan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi, penelitian ini dapat memberikan wawasan, bukti, dan memberikan kesempatan pada investor untuk mempertimbangkan kinerja keuangan, struktur modal, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

