

BAB 1

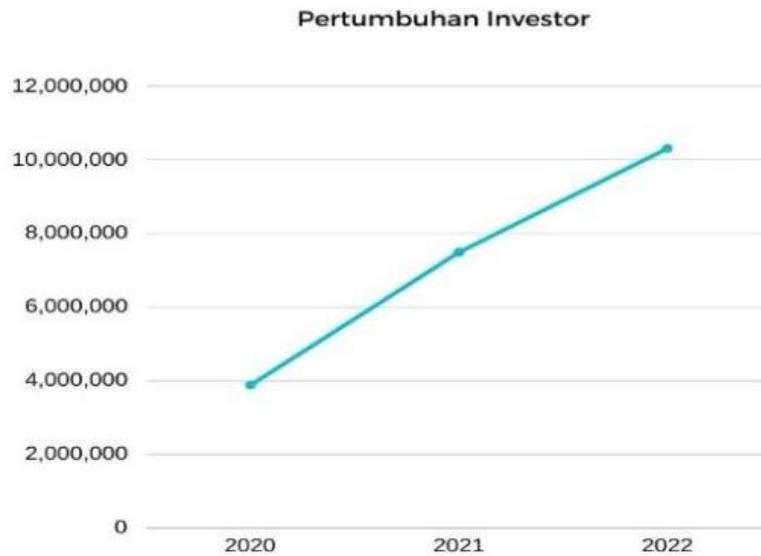
PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Pada era digital ini perkembangan IPTEK (Ilmu Pengetahuan dan Teknologi) berkembang sangat pesat yang berdampak pada perkembangan kegiatan perekonomian. Dengan adanya indeks saham di pasar modal dapat digunakan sebagai sarana untuk melihat perkembangan ekonomi suatu negara. Perubahan nilai indeks saham digunakan sebagai indikator untuk mencerminkan tingkat perekonomian negara secara keseluruhan (Arfandi & Rahayu, 2022).

Perkembangan pasar modal di Indonesia dilihat dari meningkatnya kesadaran dalam berinvestasi yang tercermin pada kenaikan jumlah investor setiap tahunnya. Lembaga resmi di Indonesia yang memfasilitasi segala aktivitas jual beli saham perusahaan *go public* adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari beberapa sektor, salah satunya adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi untuk menambah nilai atas barang tersebut (Astika et al., 2019).

Gambar 1.1 menjelaskan bahwa pertumbuhan investor dari tahun 2020 sampai dengan 2022 mengalami peningkatan :



Sumber: www.ksei.co.id, (diolah 2024)

Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Investor

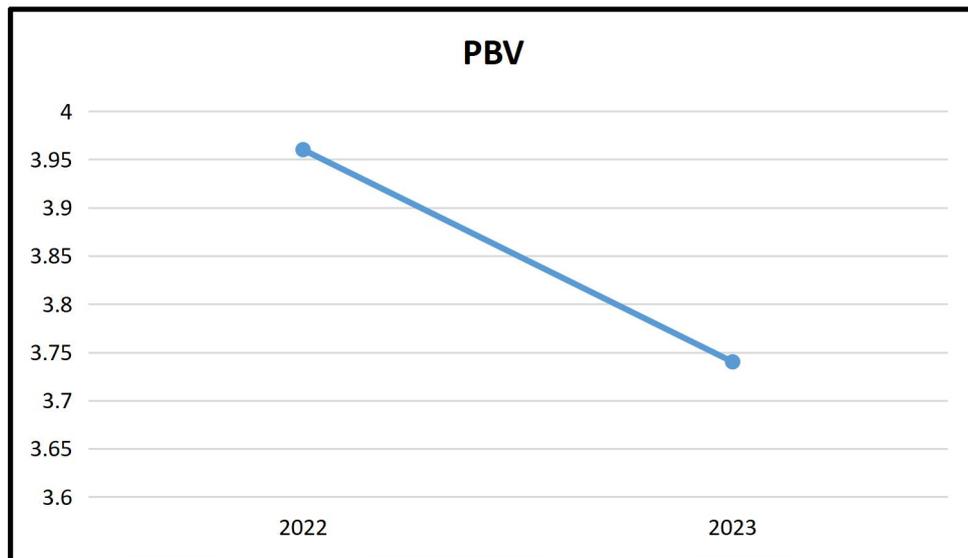
Seorang investor memiliki harapan agar mendapatkan tingkat pengembalian berupa return (pendapatan) baik berupa *dividend yield* (pendapatan dividen) ataupun *capital gain* (pendapatan selisih) harga jual saham terhadap harga beli (Tjhoa, 2020). Maka seorang investor perlu melakukan analisis sebelum berinvestasi untuk menilai kelayakan saham suatu perusahaan untuk dijadikan salah satu alternatif investasi. Analisis perlu dilakukan agar investasi yang dilakukan investor mampu memberikan keuntungan, bukan sebaliknya yang justru menimbulkan kerugian.

Perusahaan mempertimbangkan peran pihak manajer keuangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan operasional perusahaan. Dalam hal ini peran manajer keuangan yakni melakukan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Upaya dalam mencapai tujuan perusahaan

oleh manajer keuangan, dalam hal ini memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Hakikatnya apabila nilai perusahaan meningkat ataupun keuntungan perusahaan meningkat, maka kondisi perusahaan dapat dikatakan sedang baik (Dewantari et al., 2019). Investor memandang nilai perusahaan sebagai alat ukur dalam memutuskan investasi terhadap suatu perusahaan.

Firm value atau nilai perusahaan adalah sebuah indicator bagi pasar dalam memberikan penilaian secara keseluruhan terhadap perusahaan (Wardani & Susilowati, 2020). Dengan meningkatnya harga saham maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi para investornya.

Nilai sebuah perusahaan biasanya diukur dengan rasio *Price Book Value* (PBV) yang mengukur rasio harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan, dimana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai yang relatif. Semakin tinggi rasio PBV maka harga saham akan semakin tinggi jika dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham (Putra, 2020). Gambar 2.1 berikut merupakan nilai PBV perusahaan manufaktur tahun 2022 – 2023:



Sumber: www.idx.co.id (diolah 2024)

Gambar 2.1 Grafik PBV Perusahaan Manufaktur tahun 2022-2023

Berdasarkan gambar 2.1 terjadi penurunan nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio *Price Book Value* (PBV) industri manufaktur pada tahun 2022-2023. Pada tahun 2022 nilai rata-rata *Price Book Value* (PBV) sebesar 3,96, *Price Book Value* (PBV) industri manufaktur mengalami penurunan di tahun 2023 menjadi 3,74 penurunan ini tidak terlalu signifikan hanya sebesar 0,22.

Fenomena *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Hal ini menjadi suatu permasalahan bagi perusahaan manufaktur karna selama tiga tahun nilai perusahaan tidak ada peningkatan. Hal ini juga bisa didasari oleh turunnya perekonomian pada saat era covid 19, dimana kinerja perusahaan menurun karena kendala dari dampak covid 19. Hal ini menjadi ketertarikan peneliti untuk meneliti terkait tentang nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Tabel 1.1 menjelaskan bahwa harga saham perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2023 tidak membaik dari tahun ke tahun. Dapat dilihat pada tahun 2023, harga saham masih turun dengan rata-rata 1.197. berikut perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang mengalami penurunan harga saham adalah ULTJ yaitu 1.600, CAMP yaitu 402, CLEO yaitu 720, GOOD yaitu 430, SIDO yaitu 525, dan DLTA yaitu 3.510.

Tabel 1.1 Harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi tahun 2021-2023

No	Kode Perusahaan	2021	2022	2023
1	ULTJ	1570	1475	1600
2	CAMP	290	306	402
3	CLEO	470	498	720
4	GOOD	520	525	430
5	SIDO	870	755	525
6	DLTA	3750	3760	3510
Rata-Rata		1245	1219,833333	1197,833333

Sumber: Bursa Efek Indonesia, www.idc.co.id (diolah 2024)

Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan proporsi utang dan ekuitas bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Fitriana & Gresya, 2021). Keberhasilan suatu perusahaan sangat bergantung sekali pada masalah pendanaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan seperti kemacetan kredit dan kelayakan kredit akan mengalami kemunduran (Utami, 2019). Seorang

manajer keuangan harus mampu mengantisipasi masalah pendanaan perusahaan dengan berhati-hati dalam menetapkan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan dalam memilih sumber dana merupakan hal yang sangat penting, hal ini dikarenakan keputusan dalam memilih sumber dana tersebut akan mempengaruhi struktur modal.

Struktur modal adalah bentuk perbelanjaan yang permanen dengan mencerminkan keseimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Supeno, 2022). Struktur modal dapat terlihat pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur dalam modal sendiri, dimana kedua jenis tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. Oleh karena itu maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur financial. Struktur modal menyangkut aktivitas yang dilakukan untuk memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh & Subardjo (2020) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri et al. (2021) mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketersediaan investasi dimasa yang akan datang, atau yang lebih dikenal dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan (Putri et al., 2020). Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi dapat berupa aktiva lancar dan tetap. Peluang investasi atau kesempatan investasi tersebut memberikan sinyal positif terhadap

pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Wulanningsih & Agustin, 2020). *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Ariyanti & Novitasari, 2022). Semakin besar kesempatan investasi perusahaan di masa mendatang dapat meningkatkan harga saham. Hal ini dikarenakan kesempatan investasi tersebut diharapkan memberikan *return* yang besar sehingga manajemen dapat membagikan dividen untuk memakmurkan pemegang saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Dharmawan & Riza (2019) yang mengatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kolibu et al. (2020) mengatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembagian dividen oleh perusahaan dianggap sebagai signal yang positif bagi para investor. Laba yang dapat dibagikan sebagai dividen merupakan kelebihan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan (Dewi & Suryono, 2019). Penyetoran dividen oleh perusahaan menjadikan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, bertambah banyak investor yang mau menanam saham terhadap perusahaan menyebabkan naiknya penawaran saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan diiringi dengan kenaikan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi keuangan dan tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan yang akan dibagikan

kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Rahayu & Rusliati, 2019). Ketika seorang pemegang saham tidak bisa memperoleh *capital gain* maka ia akan memilih perusahaan yang bisa membayar dividen sehingga manajer keuangan harus mampu memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut perusahaan yang untung dengan kemampuannya untuk membayarkan dividen.

Kebijakan dividen yang optimal merupakan suatu kebijakan yang mampu menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga harga saham meningkat (Husna & Rahayu, 2020). Kebijakan ini dibuat oleh perusahaan mengenai keuntungan yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham atau tidak. Adanya pembagian dividen dapat dikatakan sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen agar pihak luar merespon sinyal sebagai informasi mengenai prospek perusahaan yang baik. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Dharmawan & Riza (2019) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurnia (2019) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan IOS terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka dilakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Struktur Modal dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel**

Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Pada Tahun 2019-2023 (Sub Sektor Barang Industri Konsumsi).”

1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Objek penelitian ini objeknya terdapat di Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel penelitian eksogen adalah tipe variabel yang dipengaruhi oleh variabel endogen. Dalam penelitian ini variabel eksogen yaitu struktur modal dan investment opportunity set.
- c. Variabel penelitian endogen adalah tipe variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel endogen yaitu nilai perusahaan dan kebijakan dividen.
- d. Variabel penelitian dalam penelitian ini variabel mediasi yaitu Kebijakan Dividen.
- e. Periode penelitian dari 2019-2023 yaitu selama 5 tahun.
- f. Waktu penelitian 3 bulan setelah proposal disetujui yaitu pada bulan April sampai dengan Juni 2024.

1.3 Perumusan Masalah

Adanya penurunan nilai perusahaan dari tahun ke tahun, penurunan nilai *Price Book Value* mencerminkan harga saham perusahaan yang menunjukkan rendahnya nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang nantinya akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan

antara lain Struktur Modal, *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen.

Maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
- b. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan?
- c. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen?
- d. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen?
- e. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka dapat dibuat tujuan penelitian sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen.
- d. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen.
- e. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memeberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Secara teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran bagi kegiatan perkuliahan, khususnya bidang studi Manajemen. Secara kuantitatif

dapat menambah perbendaharaan perpustakaan yang bermanfaat bagi mahasiswa program studi Manajemen khususnya dan umumnya pihak - pihak yang ingin memperdalam ilmu Manajemen.

b. Secara praktis

1) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pencerahan kepada calon investor mengenai *Investment Opportunity Set* dan ke efektifan penggunaan struktur modal dalam memilih perusahaan yang tepat untuk berinvestasi di sektor industri barang konsumsi dan memberikan informasi estimasi seberapa besar yang akan didapat jika menginvestasikan pada sektor industri barang konsumsi.

2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memotivasi perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja operasionalnya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sebagai perusahaan yang dapat melindungi kepentingan pemegang saham.