

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham (Harningsih, Agustin, & Setiawan, 2019). Perusahaan akan melakukan berbagai usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan termasuk dalam mempertahankan harga saham. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Manajemen selaku pengelola aktivitas perusahaan akan berusaha mempertahankan harga saham perusahaan guna mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan modalnya ke perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena nilai perusahaan yang meningkat merupakan sebuah prestasi yang diinginkan oleh para pemangku kepentingan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan bersungguh-sungguh dalam mencapai tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat.

Menurut Husnan (2013), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dalam upaya mencapai tujuan dari perusahaan, manajemen mempunyai tugas dan tanggung jawab dalam memenuhi harapan para investor. Harapan investor tersebut dapat dicapai apabila manajemen perusahaan berusaha memaksimalkan

kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan guna meningkatkan harga saham.

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan yang baik merupakan suatu tujuan oleh setiap perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang semakin tinggi, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Hemastuti & Hermanto (2014) nilai pasar saham adalah nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan di pasar yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan yang berasal dari kreditur, investor dan *stakeholder* lain.

Salah satu faktor yang mendukung kepercayaan pemodal adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas (saham). Keadaan seperti itu, pasar modal dikatakan efisiensi secara informasional apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Informasi yang tidak benar dan tidak tepat tentunya akan menyesatkan para pemodal dalam melakukan investasi pada sekuritas, sehingga hal ini dapat merugikan para pemodal. Semakin cepat dan tepat informasi sampai kepada calon pemodal dan dicerminkan pada harga saham, maka pasar modal yang bersangkutan semakin efisien (Imron, 2002 dalam Pinuji, 2009).

Peningkatan nilai perusahaan sama halnya dengan meningkatkan nilai tambah bagi semakin banyak investor melakukan investasi maka semakin tinggi pula harga saham di suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang mengukur harga saham perusahaan terhadap nilai buku. Semakin tinggi nilai

Price to Book Value (PBV) di suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemajuan perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Abdillah (2013) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, di-mana faktor-faktor ini sering digunakan oleh para calon investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, kebijakan utang, profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, keputusan pendanaan. Masing-masing dari faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan faktor-faktor tersebut, dalam penelitian ini penulis akan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi-nya adalah kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan skala penentuan besar kecilnya perusahaan yang dilihat melalui besarnya total aktiva, jumlah penjualan, maupun nilai pasar saham (Nurminda, 2017). Dengan ukuran perusahaan yang besar dapat mempermudah perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan dalam jumlah yang besar pula, sehingga hal ini dapat meningkatkan kegiatan operasional dan produktifitas perusahaan yang nantinya juga akan berpengaruh pada meningkatnya profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang besar umumnya memiliki kontrol yang baik terhadap kondisi pasar, karena hal itu dinilai mampu membantu perusahaan dalam menghadapi persaingan ekonomi saat ini.

Untuk pengukuran ukuran perusahaan dinyatakan oleh besarnya total aktiva yang dimiliki. Semakin besar total aktiva perusahaan maka semakin besar ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar diyakini memiliki kemudahan dalam

melakukan akses ke pasar modal sehingga memiliki peluang untuk mendapatkan kemudahan pendanaan. Baik yang berasal dari internal maupun eksternal.

Selain ukuran perusahaan, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal (DAR) merupakan perbandingan antara modal asing (hutang) dengan modal sendiri yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Mengukur besar kecilnya struktur modal merupakan suatu kondisi penting dalam perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar dan membiayai kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi struktur modal yang berasal dari modal sendiri merupakan nilai tambah bagi perusahaan, karena hal itu sebagai gambaran atas rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya juga dapat mendorong tingginya tingkat pembayaran investasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Harmono (2011) mengemukakan bahwa struktur modal optimal akan terjadi jika biaya modal juga optimal. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Kasmir (2015) menyatakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva/total aset.

Selain ukuran perusahaan dan struktur modal maka, nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas. Weston dan Copeland (2013:2) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Persepsi investor dalam menanggapi profitabilitas akan mempengaruhi harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut mempengaruhi fluktuasi harga saham.

Profitabilitas menjadi suatu ukuran bagi kondisi kesehatan suatu perusahaan. Untuk mengetahui suatu perusahaan dalam kondisi baik dan sehat, dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan tersebut. Hal ini juga akan mempengaruhi bagaimana keputusan para calon investor dalam mengambil keputusan menanamkan modal di perusahaan tersebut atau tidak. Rasio profitabilitas dapat digunakan dengan membandingkan berbagai komponen dalam laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah untuk melihat bagaimana perusahaan telah berkembang selama rentang waktu tertentu, baik menurun atau meningkat, dan mencari tahu alasan perubahan tersebut (Kasmir, 2016:196-199).

Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas adalah dengan rasio *Return On Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih terhadap total aktiva. Rasio ini penting bagi manajemen untuk menilai efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan, atau dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

ROA perusahaan yang memenuhi standar menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat, hal ini akan berdampak pada pencapaian laba perusahaan yang tinggi. Dengan laba perusahaan yang tinggi maka, pembagian laba kepada pemegang saham akan berjalan lancar.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan. Terdapat beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, serta preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa yang akan datang (Esana & Darmawan, 2017).

Kebijakan dividen yang diterapkan oleh peneliti memperlihatkan kepada pihak luar atau investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini secara tidak langsung berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan. Kebijakan dividen menjadi penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, manajemen aset maupun kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai nilai perusahaan.

Tabel 1.1
Price Book Value (PBV) Perusahaan Manufaktur
Sub Sektor Otomotif dan Komponennya
Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Nilai Perusahaan				
			2018	2019	2020	2021	2022
1	PT. Astra International Tbk	ASII	1,91	1,50	1,33	1,07	0,95
2	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	0,63	0,51	0,48	0,47	0,54
3	PT. Garuda Metallindo Tbk	BOLT	3,08	2,59	2,64	2,36	2,06
4	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM	1,27	2,20	1,12	2,64	1,67
5	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	1,43	1,57	0,90	1,14	1,26
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0,39	0,33	0,34	0,33	0,27
7	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	0,85	0,49	0,48	0,27	0,25
8	PT. Indospring Tbk	INDS	7,17	8,50	9,42	11,46	8,10

9	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	3,83	3,98	3,35	2,62	5,44
10	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	5,14	7,52	7,88	3,48	2,91
11	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS	0,18	0,15	0,16	0,37	0,28
12	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	3,75	3,51	3,01	2,69	2,66
Rata-rata			2,46	2,73	2,59	2,40	2,19

Sumber: Data diolah peneliti, tahun 2023.

Dari data yang ditampilkan pada tabel 1.1 di atas menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value (PBV)* pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif mengalami fluktuasi. Di mana rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2018 sebesar 2,46 kemudian mengalami kenaikan di tahun 2019 sebesar 2,73. Selanjutnya pada tahun 2020, 2021 dan 2022 kembali menurun masing-masing sebesar 2,59; 2,40 dan 2,19. Nilai perusahaan yang berfluktuasi dan cenderung menurun tentu saja membuat seorang investor tidak ingin melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

M. Fahriyal Aldi, Erlina dan Khaira Amalia (2020) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Dan ditemukan juga kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage*

terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu memoderasi dengan lemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung juga oleh penelitian dari Pyalda Monic Ivangga, Sutarjo dan Ria Kurniawan (2021) penelitian yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan variabel ukuran perusahaan, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan berbeda oleh Arifan Ade Fitra & Ika Utami Widyaningsih (2022) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *path analysis* membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan juga tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Temuan Penelitian dari Dewa Ayu Dewi & Gede Sudiartha (2017) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri barang konsumsi di BEI, yang menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas maka ingin diteliti bagaimana ukuran perusahaan, struktur modal, keputusan investasi dijadikan sebagai faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan variabel moderasi adalah kebijakan dividen.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Pemilihan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini dikarenakan sektor manufaktur memiliki rata-rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi dan perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang paling banyak terdaftar dan paling aktif memperdagangkan sahamnya di BEI dibandingkan dengan perusahaan non-manufaktur. Perusahaan sub sektor otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sekitar 14 perusahaan, tetapi hanya 12 yang bertahan setiap tahun dan merilis laporan keuangan.

Berdasarkan fenomena empiris yang ada serta pertentangan/gap dari hasil penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah kebijakan dividen memoderasikan secara signifikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah kebijakan dividen memoderasikan secara signifikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

8. Apakah kebijakan dividen memoderasikan secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perkembangan ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui kebijakan dividen mampu memoderasi secara signifikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui kebijakan dividen mampu memoderasi secara signifikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

8. Untuk mengetahui kebijakan dividen mampu memoderasi secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini antara lain:

- a. Manfaat Teoritis

Dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan khususnya mengenai nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif.

- b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Perusahaan

Dalam penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi maupun evaluasi bagi perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dalam membuat suatu kebijakan dan keputusan perusahaan, khususnya bagi para manajer terkait manfaat ekonomi di masa depan, dan untuk mempertahankan perusahaan dengan melihat hasil pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel yang memoderasi.

- 2) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi agar mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tepat dalam melakukan investasi.

- 3) Bagi Peneliti

Penelitian ini dilakukan sebagai media untuk menerapkan teori-teori yang telah didapatkan selama masa perkuliahan terkhususnya dalam menerapkan ilmu manajemen yang dipelajari dan diharapkan dapat memberikan referensi untuk penelitian serupa tentang nilai perusahaan di masa mendatang.

4) Bagi Akademisi dan peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi literatur di bidang manajemen keuangan dan dapat digunakan sebagai masukan, pembanding dan referensi untuk penelitian selanjutnya di bidang keuangan khususnya dengan masalah yang sama.