

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Seluruh perusahaan pada dasarnya mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham serta mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Tetapi pada kenyataannya, tujuan ini seringkali terhambat sebab adanya perbedaan kepentingan, antara para pemegang saham dan manajemen perusahaan.

Selain itu perusahaan juga mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek dari perusahaan ialah memanfaatkan sebesar mungkin sumber daya yang ada untuk memperoleh laba yang maksimal. Tujuan jangka panjang perusahaan merupakan memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Dari sisi investor, informasi tentang nilai perusahaan penting untuk pengambilan keputusan investasi saham, sebab informasi hal ini akan membantu investor mengetahui saham mana yang bertumbuh dan memiliki kinerja yang baik. Manajer perusahaan harus bisa dalam hal untuk menghasilkan serta mengambil keputusan yang tepat serta tentunya menguntungkan pada pencapaian tujuan perusahaan karena seperti kita ketahui bahwa persaingan bisnis pada era globalisasi semakin ketat. Suatu keputusan dikatakan benar jika bisa menaikkan nilai perusahaan.

Harga saham perusahaan akan mendeskripsikan nilai perusahaan, sehingga semakin meningkat nilai perusahaan maka keadaan serta prospek perusahaan dimasa depan. Bagi perusahaan yang belum *go public* pada pasar modal, maka

nilai perusahaan dapat ditinjau pada saat perusahaan akan dijual dan ditinjau dari aktiva, prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lainnya.

Teori struktur modal dapat menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan karena dengan penentuan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perilaku pendanaan perusahaan dapat dijelaskan oleh beberapa model teori struktur modal.

Menurut penelitian Luo & Jiang (2022), Hutang jangka pendek dapat memenuhi perkembangan perusahaan yang berkelanjutan perusahaan dan meningkatkan daya saing industri, sehingga meningkatkan keuntungan bisnis perusahaan. Namun, struktur modal yang buruk dapat berdampak buruk terhadap keuangan perusahaan. Dengan memperbaiki struktur manajemen perusahaan terbuka dan memperkuat manajemen risiko operasional perusahaan terbuka, struktur modal perusahaan dapat diperbaiki sehingga keadaan keuangan perusahaan dapat berkelanjutan dan sehat.

Nilai perusahaan juga bisa tercerminkan dari penyajian pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan sehingga bisa dijadikan sinyal bagaimana prospek perusahaan. Pertumbuhan pembagian dividen diperlukan menyampaikan sinyal positif kepada para investor serta pemegang saham untuk memberikan modalnya kepada perusahaan.

Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain : *Price Earnings Ratio* (PER), *Tobin's Q*, *Price To Book Value* (PBV). PER menjelaskan antara laba perusahaan yang dibagi per lembar saham (EPS) dengan harga saham dalam perusahaan yang beredar di pasar di bagi

dengan biaya penggantian. PBV menjelaskan nilai buku suatu saham perusahaan yang diapresiasi oleh pasar.

Perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) seringkali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran dividen, apakah manajemen akan mengambil keputusan dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen dan apakah manajemen akan menahan dalam bentuk laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan dividen perusahaan masing-masing. (Samrotun 2015)

Kebijakan dividen perusahaan bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor. Beberapa faktor tersebut seperti ; posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat ekspansi aktiva, stabilitas laba perusahaan, peraturan perundang-undangan, pengendalian perusahaan, pembatasan dalam perjanjian utang, kemampuan untuk meminjam. (Astakoni, Wardita, and Nursiani 2019)

Dividen adalah sebagian keuntungan/laba perusahaan yang menjadi hak dari pemegang saham. Perusahaan bisa mengambil kebijakan untuk membagikan laba yang diperoleh pemegang saham pada akhir periode beserta berapa lokasinya atau akan menginvestasikan kembali laba tersebut di perusahaan sebagai laba ditahan untuk membiayai kegiatan perusahaan di kemudian hari. Pembagian dividen pada

pemegang saham akan mengurangi *free cash flow* perusahaan yang berpotensi di salahgunakan untuk kepentingan manajer sehingga potensi *agency problem* antar manajer dan pemegang saham akan menurun. Dengan menurunnya kas perusahaan, manajer di haruskan lebih efektif dan efisien dalam mempergunakan kas perusahaan agar dengan jumlah kas yang tidak besar perusahaan permanen mampu melaksanakan aktivitas operasionalnya sehari-hari.

Pembagian dividen serta laba ditahan adalah keputusan manajemen, serta diputuskan sesuai kebutuhan kedua belah pihak. Pembagian dividen yang dibagikan maka akan direspon positif oleh para pemegang saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi.

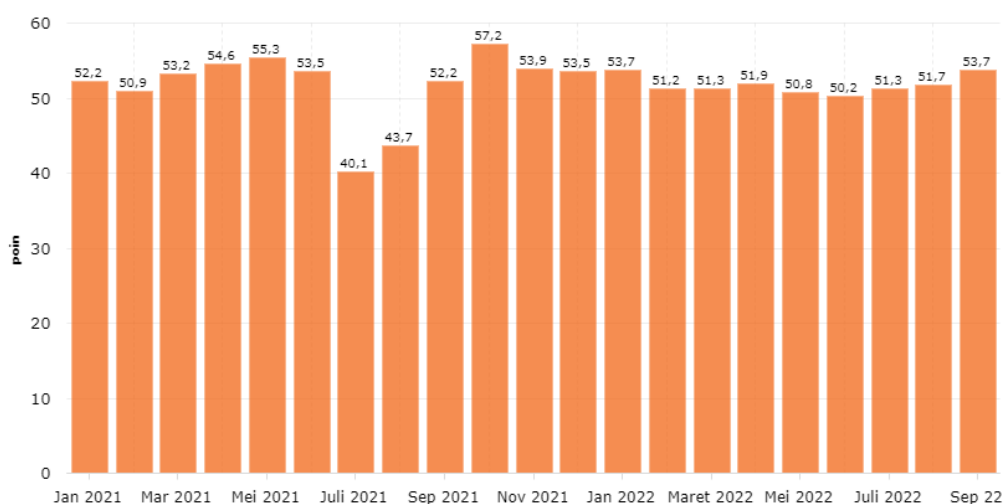
Secara statistik, kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur jika secara berturut-turut mampu membagikan dividen kepada pemegang saham tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan pada pertimbangan investor untuk berinvestasi tentunya dengan persetujuan para pemegang saham yang dirapatkan di rapat umum pemegang saham (Reysa et al., n.d., 2022)

Persaingan bisnis antar perusahaan manufaktur yang menginginkan laba maksimum sehingga perusahaan berusaha mengelola laporan keuangan secara efektif dan efisien agar dapat meningkatkan nilai perusahaan juga merupakan salah satu latar belakang dalam penelitian ini. Perusahaan manufaktur memberikan kontribusi terbesar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi indonesia yang mencapai 7,07% pada triwulan II tahun 2021. Sektor ini artinya memberikan kontribusi sumber pertumbuhan tertinggi, yaitu sebesar 1,33%. Pada periode ini,

sektor manufaktur sendiri mencatat pertumbuhan sebesar 6,91% meskipun mengalami tekanan dampak pandemi Covid-19.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sumber terkuat perekonomian Indonesia serta menyumbangkan 18,5 juta tenaga kerja. Kinerja sektor manufaktur Indonesia mengalami perbaikan. Ini terlihat dari skor PMI manufaktur yang mengalami peningkatan setelah pelonggaran Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Berikut skor PMI Manufaktur Indonesia (Jan 2021 – September 2022).

Gambar 1 Purchasing Managers Index (PMI) Indonesia (Jan 2021 - September 2022)



Sumber : katadata.co.id

Industri manufaktur dalam negeri kembali menggeliat. Itu ditandai oleh kenaikan Purchasing Manager Index (PMI) Manufaktur Indonesia pada September 2022 menjadi 53,7 dari 51,7 pada Agustus. Angka itu merupakan yang tertinggi sejak Januari. Angka terbaru juga menunjukkan pertumbuhan aktivitas pabrik selama 13 bulan berturut-turut, didorong oleh pemulihan kondisi ekonomi setelah gangguan pandemi. Output tumbuh selama empat bulan berturut-

turut dan berada pada laju tercepat dalam delapan bulan, dan pertumbuhan pesanan baru mencapai puncak hampir 1 tahun.

PMI Manufaktur Indonesia di atas 50,0 mencerminkan industri berada dalam tahap ekspansif. Kinerja dengan hasil Indeks Kepercayaan Industri (IKI) pada Januari 2023 yang telah dirilis dengan menunjukkan posisi 51,54 atau meningkat dibandingkan IKI Desember 2022 yang berada di level 50,9. PMI Manufaktur Indonesia pada Januari 2023 mampu melampaui PMI Manufaktur ASEAN (51,0), Malaysia (46,5), Vietnam (47,4), Myanmar (49,6). Serta lebih tinggi dari Korea Selatan (48,5), Jepang (48,9), Taiwan (44,3), China (49,2), Uni Eropa (48,8) dan Amerika Serikat (46,8).

Meskipun sektor manufaktur menerima tekanan dampak pandemi Covid-19 yang masuk ke Indonesia semenjak 2020, sejumlah subsektor industri tumbuh sangat tinggi pada TW II-2021. Subsektor tersebut diantaranya industri alat angkutan sebesar 45,70%, diikuti industri logam dasar 18,03%, industri mesin dan perlengkapan 16,35%, industri karet barang dari karet dan plastik 11,72%, serta industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 9,15%.

Menurut data MenPerid sektor manufaktur juga memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II, yakni sebesar 17,34%. Lima besar kontributor PDB di periode ini adalah industri makanan dan minuman sebesar 6,66%, industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 1,96%, industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik sebesar 1,57%, industri alat angkutan 1,46%, serta industri tekstil dan pakaian jadi sebesar 1,05%.

Perbaikan aktivitas manufaktur Indonesia didorong dari peningkatan produksi dan pesanan baru, selain itu, pelonggaran PSBB meningkatkan kepercayaan bisnis dan mendorong perbaikan aktivitas ekonomi secara berkala. Operasi bisnis juga terus meningkat ditengah upaya adaptasi kebiasaan baru dan pemberlakuan protokol kesehatan. Namun di sisi lain, ketenagakerjaan masih tertekan di tengah upaya pengendalian ongkos perusahaan.

Pada kuartal II-2020, sektor manufaktur memberikan kontribusi mencapai 20% terhadap PDB dan menyumbangkan 18,5 juta tenaga kerja. Kepala Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Febrio Kacaribu mengatakan, peningkatan kinerja manufaktur merupakan sinyal positif bagi prospek pemulihan ekonomi indonesia.

Berangkat dari penelitian terdahulu dan fenomena yang ada maka peneliti melakukan penelitian mengenai ***“Interaksi Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”***

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latar belakang masalah, maka permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022?

2. Apakah struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan dilakukannya penelitian ini dapat dikaji sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi, pengembangan ilmu pengetahuan, dan menambah wawasan mengenai pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan perusahaan mengenai nilai perusahaan sehingga dapat mengelola struktur modal perusahaan dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan.