

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Eskalasi ekonomi yang semakin cepat mengakibatkan sebuah entitas untuk menyesuaikan dengan kondisi saat ini. Hal ini menjadikan manajemen perusahaan harus memutar kepala agar operasional perusahaan tetap berjalan. Untuk memengaruhi minat investasi investor maka manajemen perusahaan harus mengoptimalkan kinerja perusahaannya dengan meningkatkan nilai entitas karena nilai yang optimal dari perusahaan akan mencerminkan nilai bisnis dan menjadi tujuan perusahaan (Anisah et al., 2023).

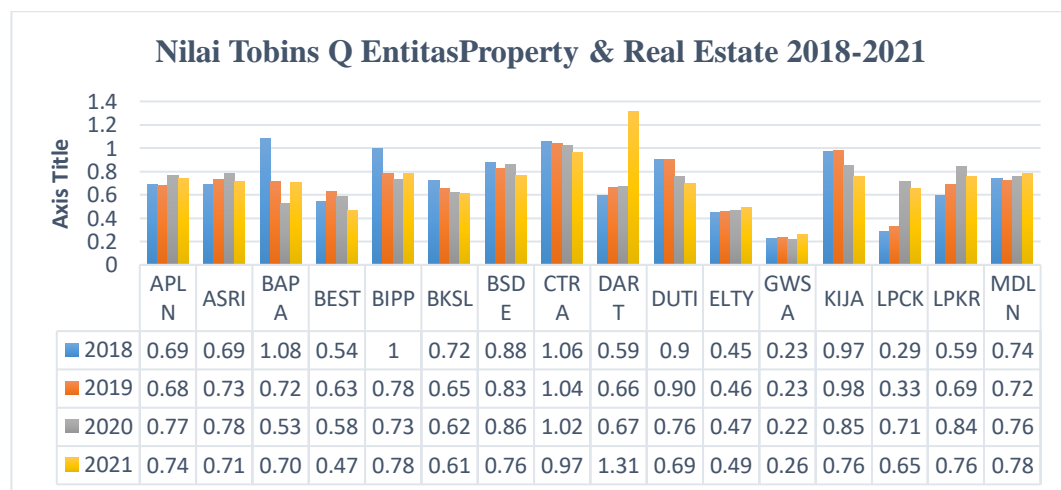
Tujuan berdirinya sebuah entitas yaitu untuk mengoptimalkan nilai entitas, karena dengan mengoptimalkan nilai entitas, maka entitas telah melakukan keputusan terkait berjalannya operasional perusahaan untuk jangka panjang (Fitiriawati et al., 2021). Prioritas perusahaan dalam melakukan pemaksimalan nilai entitas lebih diutamakan keuntungan ketimbang keuntungan dan diimbangi dengan tanggung jawab entitas. Nilai perusahaan menjadi parameter reaksi pasar saham terhadap entitas. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat digunakan dalam menelaah kondisi perusahaan dimana investor akan berinvestasi, dengan dinyatakan melalui harga pasar, sehingga investor dapat melihat apakah investasinya menghasilkan keuntungan atau tidak.

Pergerakan harga saham pada pasar modal dapat menyiratkan keadaan pandangan pasar dalam nilai perusahaan. Pada saat harga saham mengalami kenaikan, artinya nilai perusahaan yang maksimal telah tercapai. Kondisi tersebut

sangat memberikan keuntungan bagi investor karena akan mendapatkan minat dari investor yang lain agar mengoptimalkan modalnya untuk meningkatkan harga saham entitas. Sementara untuk kreditor, nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan entitas untuk mengembalikan pinjaman yang artinya entitas memiliki likuiditas dalam keadaan yang baik.

Fenomena terjadinya fluktuasi nilai perusahaan di entitas subsektor Properti serta *Real Estate* yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2018 sampai 2021 yang dapat dilihat berdasarkan laporan keuangannya. Nilai entitas subsektor Properti serta *Real Estate* yang tercatat pada BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2018-2021 diproksikan oleh Tobin's Q. Adapun grafik perhitungan nilai entitas Subsektor Properti serta *Real Estate* yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2018 - 2021 yaitu sebagai berikut:

Gambar 1. 1 Grafik Nilai Tobin's Q entitas Subsektor *Property and Real Estate* 2018-2021



Sumber: laporan keuangan BEI yang diolah tahun 2022

Grafik tersebut menunjukkan penurunan nilai entitas yang ditunjukkan oleh Tobin's Q. Sebagai contoh nilai entitas APLN sebesar 0,69 untuk tahun 2018 dan mengalami pengurangan menjadi 0,68 di tahun 2019, kemudian nilai perusahaan APLN meningkat menjadi 0,77, dan mengalami pengurangan sebesar 0,74 di tahun 2021. Selain itu perusahaan ASRI dengan nilai Tobins Q di tahun 2018 yakni 0,69 kemudian meningkat hingga tahun 2020 menjadi 0,78. Namun pada tahun 2021 ASRI terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar 0,07 atau nilainya menjadi 0,71.

Perusahaan BAPA pada tahun 2018 nilai entitas sebesar 1,08 kemudian nilai entitas menurun tahun 2019 dan 2020 berturut turut sebesar 0,72 dan 0,53. Kemudian BAPA mengalami kenaikan pada tahun 2021 dengan nilai 0,70. Selain itu perusahaan BEST juga mengalami fluktuasi nilai perusahaan, dapat dilihat di tahun 2018 senilai 0,54. Lalu naik di tahun 2019 menjadi 0,63. Namun nilai perusahaan BEST mengalami penurunan di tahun 2020 serta 2021 secara berurutan yaitu senilai 0,58 serta 0,47.

Selain nilai entitas pada subsektor Properti serta *Real Estate* yang tercatat pada BEI periode 2018 - 2021 mengalami fluktuasi nilai perusahaan. Tobin's Q memproyeksikan nilai entitas dengan angka dibawah 1. Kemudian rerata nilai entitas subsektor Properti serta *Real Estate* yang tercatat di BEI periode 2018-2021 juga mengalami fluktuasi dengan rerata nilai perusahaan di tahun 2018 senilai 0,72, lalu pada tahun 2019 rerata nilai perusahaan berkurang menjadi 0,69, kemudian nilai rerata berkurang pada tahun 2020 menjadi 0,68. Kemudian meningkat di tahun 2021 menjadi 0,71. Namun nilai rerata entitas subsektor Properti serta *Real Estate* yang tercatat pada BEI tahun 2018-2021 belum bernilai 1.

Banyaknya nilai perusahaan yang masih mengalami fluktuasi akibat dari adanya pandemi Covid-19 memberi dampak pada entitas dengan mengalami depresiasi kinerja entitas yang mempengaruhi nilai perusahaan (Rahmawati et al., 2021). Sehingga menjadikan nilai entitas subsektor Properti serta *Real Estate* yang tercatat pada BEI tahun 2018-2021 kurang dari 1. Nilai perusahaan dihitung dengan Tobin's Q, dimana lebih dari 1 artinya nilai aset entitas lebih kecil ketimbang nilai entitas dan inilah menunjukkan penilaian pasar lebih besar terhadap perusahaan. Banyaknya faktor-faktor yang menyebabkan nilai perusahaan mengalami fluktuasi, faktor penyebab fluktuasi nilai perusahaan yaitu antara lain struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas yang menjadi variabel independen dalam riset ini.

Struktur modal ialah selisih modal sendiri yang diperoleh dari eksternal entitas maupun dari internal entitas yang dimanfaatkan untuk melakukan peningkatan entitas yang bersifat jangka panjang (Yanti, 2022). Berdasarkan penelitian menurut Putri & Hastuti (2022), Yanti (2022), Rahmawati et al (2021), dan Mudjijah et al (2019) mengungkapkan struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila struktur modal bertambah, nilai entitas juga bertambah (Mudjijah et al., 2019). Hal ini disebabkan dalam menjalankan bisnisnya perusahaan menggunakan dana eksternal lebih besar daripada modal yang mengakibatkan perusahaan semakin bebas mengatur bisnisnya.

Penelitian menurut Fitria & Irkhami (2021), Dayanty & Setyowati (2020), dan Astari et al (2019) mengungkapkan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan entitas lebih mengutamakan memanfaatkan

hutangnya ketimbang modal sebagai sumber pembiayaan. Menurut investor, jika perusahaan memperoleh keuntungan, hal itu tidak memengaruhi pada nilai perusahaan, karena prioritas utama adalah melunasi utang-utang perusahaan. Sedangkan penelitian menurut Anisah et al (2023) bahwasannya struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Investor menganggap penggunaan struktur modal bukan menjadi faktor pertama pada penentuan berinvestasi. Selain itu, perusahaan besar lebih memanfaatkan sumber dana intern dalam pembiayaan operasional perusahaan.

Faktor kedua yaitu kebijakan dividen, kebijakan dividen adalah salah satu rasio yang bisa menambah nilai entitas. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menetapkan besarnya profit setelah dana retribusi yang dimiliki perusahaan yang diberikan dalam bentuk dividen kepada investor (Fitiriawati et al., 2021). Menurut riset Rahmawati et al (2021), Fitiriawati et al (2021), dan Hamdani et al (2020) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila entitas membayar dividen yang tinggi maka nilainya dapat bertambah (Fitiriawati et al., 2021). Pemilik modal lebih memilih entitas yang membayar dividen karena keuntungan modalnya lebih jelas. Artinya bertambah banyaknya dividen yang dibayarkan entitas untuk pemilik saham, akhirnya semakin baik kinerja entitas tersebut dan semakin tinggi pula keuntungannya. Sehingga meningkatkan valuasi entitas yang dilihat pada tingkat harga saham.

Berdasar riset menurut Apriliyanti et al (2019) menyatakan bahwasannya kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh kepada nilai entitas. Peningkatan dividen tidak selalu mensejahterakan para pemilik saham. Nilai perusahaan hanya

dihasilkan oleh kemampuannya mendapatkan keuntungan dari aset serta kebijakan investasi, sehingga peningkatan dividen tidak serta merta menyebabkan peningkatan nilai entitas.

Faktor terakhir yang menjadi pengaruh nilai perusahaan ialah likuiditas. Likuiditas menjadi salah satu penentu yang menambah harga saham. Likuiditas yaitu kemampuan entitas dalam mencukupi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aktiva lancar (Nur, 2019). Berdasarkan penelitian menurut Hamdani et al (2020), Aji & Atun (2019), Nur (2019) likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas yang lebih tinggi memperlihatkan bahwa entitas lebih mampu melunasi utangnya dalam jangka pendek. Hal yang sama juga berlaku sebaliknya, entitas dengan likuiditas tinggi memperlihatkan bahwa entitas mempunyai performa yang baik saat mengelola aset lancarnya. Sedangkan penelitian lain dilakukan oleh Kusumawati & Setiawan (2019) dan Jayanti (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan. Maksudnya, tingkat likuiditas entitas tidak akan pengaruh kepada nilai entitas. Likuiditas tinggi terkadang belum tentu menunjukkan kondisi perusahaan yang baik.

Riset ini mengaplikasikan variabel moderasi karena terdapat inkonsistensi hasil dari riset terdahulu. Maka penulis memasukkan variabel moderasi yaitu variabel ukuran entitas. Ukuran entitas mengacu pada besar kecilnya aset yang dipegang entitas (Mudjijah et al., 2019). Bertambahnya asset maka investor akan semakin banyak menanamkan modal pada entitas yang menghasilkan kenaikan harga saham serta nilai perusahaan. Ketika entitas tumbuh dan menjadi lebih besar, maka akan mudah untuk mendapat kepercayaan dari kreditor dan meningkatkan

sumber pembiayaan utangnya. Hal ini menarik investor, menambah harga saham, dan nilai perusahaan (Putri & Hastuti, 2022). Penelitian menurut Dayanty & Setyowati (2020), dan Yanti (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat berdasarkan asset yang dimiliki. Asset yang besar dapat menarik investor yang nantinya dapat menambah harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian menurut Anisah et al (2023) dan Hamdani et al (2020) bahwasannya ukuran entitas dapat menguatkan interaksi moderasi antara struktur modal dengan nilai entitas. Bertambahnya ukuran perusahaan, bertambah pula peluang dalam memanfaatkan sumber penghasilan, baik eksternal ataupun internal. Manajemen lebih fleksibel dalam mengendalikan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan riset yang dihasilkan oleh Hamdani et al (2020), ukuran perusahaan menguatkan interaksi antara kebijakan dividen kepada nilai perusahaan. Menyebabkan bertambahnya ukuran perusahaan menjadikan bertambah pula anggaran dividen yang didistribusikan untuk pemilik modal.

Berdasarkan penelitian menurut Hamdani et al (2020), Nur (2019) mengatakan bahwasannya ukuran perusahaan dapat menguatkan interaksi antara likuiditas dengan nilai entitas. Semakin bertambah ukuran entitas, maka semakin kecil perkara likuiditas untuk mewujudkan keputusan investasi. Tujuan investasi ialah untuk menambah nilai entitas.

Studi ini merupakan pengembangan penelitian dari Rahmawati et al (2021), dengan nilai Adj R Square pada penelitian tersebut sebesar 86,1% dengan sisanya

13,9% disebabkan oleh variabel lainnya dalam model utama riset. Maka dalam riset ini ditambahkan variabel likuiditas sebagai variabel independen. Menambahkan variabel likuiditas diharapkan dapat menambahkan nilai R^2 serta dapat memperkuat riset.

Berdasarkan fenomena serta *research gap* diatas maka riset ini mengangkat judul **PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2018-2022).**

1.2 Rumusan Masalah

Merujuk latar belakang yang sudah dijabarkan dalam riset ini maka riset ini mengambil rumusan masalah:

1. Apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah likuiditas memengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi interaksi antara struktur modal dan nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi interaksi antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi interaksi antara likuiditas dan nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu penjabaran latar belakang serta rumusan masalah di atas, maka dirumuskan untuk tujuan riset yaitu:

1. Untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
2. Untuk membuktikan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
3. Untuk membuktikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
4. Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan mampu moderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan
5. Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan mampu moderasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan
6. Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan mampu moderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat riset dibagi menjadi dua macam, ialah manfaat secara teoritis serta manfaat secara praktis, sebagai berikut:

1. Secara teoritis

Studi ini harapannya mampu mengkonfirmasi teori sinyal. Dengan hubungannya antara variabel struktur modal, kebijakan dividen, serta likuiditas terhadap nilai entitas.

2. Secara praktis

- a. Bagi investor

Studi ini harapannya dapat mendukung dalam pemutusan ketika berinvestasi.

b. Bagi entitas

Studi ini harapannya dapat dimanfaatkan untuk alat dalam memutuskan dan penentuan aturan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penelitian

Bab-bab berikut membentuk struktur riset sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini menguraikan terkait latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka

Pada bab ini berisi landasan teori, riset sebelumnya, serta hipotesa

BAB III Metode Penelitian

Menguraikan terkait variabel riset serta definisi operasional, pemilihan populasi serta sampel, jenis serta sumber data, pengumpulan data, serta metode analisa yang digunakan.

BAB IV Hasil serta Pembahasan

Pada bab ini menguraikan deskripsi objek riset, hasil analisa data yang diolah serta pembahasan data riset

BAB V Kesimpulan serta Saran

Bab ini terkait kesimpulan pada riset yang dibahas pada bab sebelumnya, serta rekomendasi penulis untuk pembaca, praktisi serta pihak yang diharapkan mendapat manfaat.