

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan melakukan penjualan barang serta jasa di bawah kondisi pasar yang berbeda, yang oleh para pelaku ekonomi disebut sebagai struktur pasar. Struktur pasar menjelaskan ciri-ciri utama dari sebuah pasar, seperti jumlah entitas, kesamaan produk yang mereka jual, dan kemudahan memasuki dan meninggalkan pasar yang dimana riset terhadap sektor bisnis dalam perekonomian kita memperlihatkan adanya entitas-entitas yang beroperasi di pasar yang berbeda (Sanga, 2021). Pada dasarnya, tujuan mendasar dari didirikannya suatu entitas yaitu untuk memaksimalkan laba, karena dalam jangka panjang, laba yang signifikan diharapkan dapat memberikan kemakmuran untuk para *stakeholders* dan mengundang para penanam modal agar berinvestasi pada entitas (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Nilai dari entitas pada umumnya berkaitan erat dengan harga sahamnya. Perubahan nilai saham di pasar modal merupakan peristiwa menarik yang dapat dikaji dalam kaitannya dengan fluktuasi Y (Siagian et al., 2022). Selain itu, hal lain yang berkaitan dengan harga saham adalah Y itu sendiri karena hal ini mencerminkan bagaimana para penanam modal melihat entitas tersebut berhasil atau tidak.

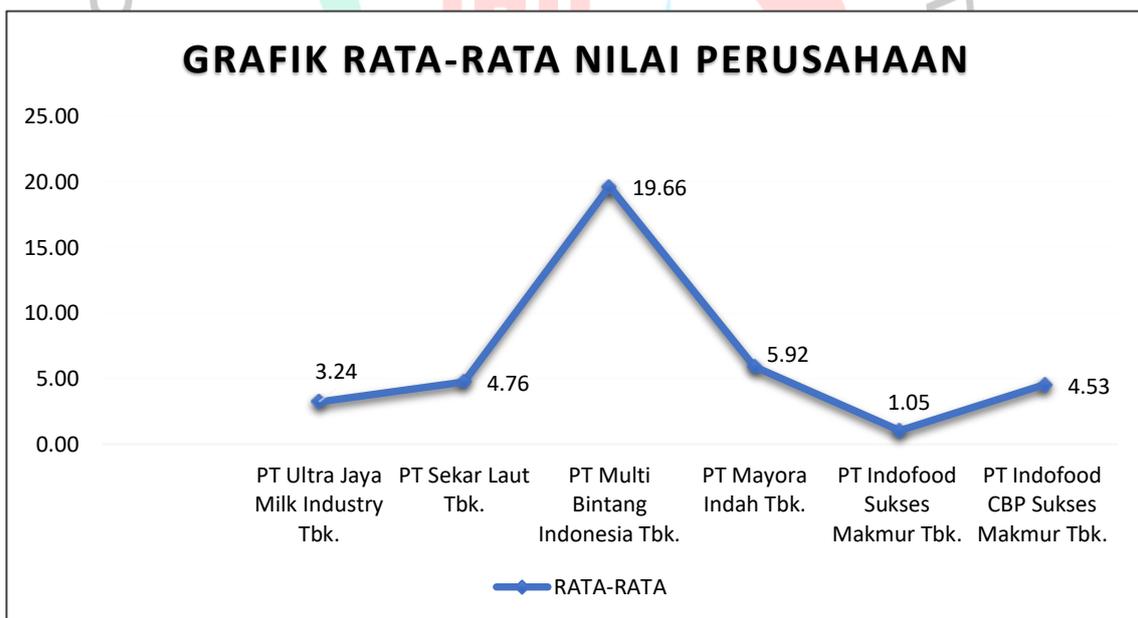
Nilai saham yang terbilang besar menandakan bahwa entitas tersebut memiliki nilai yang baik, mengindikasikan bahwa para pemangku kepentingan memiliki kepercayaan yang tinggi terhadap performa perusahaan saat ini dan peluang di waktu mendatang (Adityaputra, 2024). Berikut merupakan tabel pengukuran nilai perusahaan di sejumlah perusahaan sub sektor *food and beverage* di Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2023 menjadi fokus perhatian.



Gambar 1. 1 Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah

Dari data pada tabel 1.1 dapat diambil kesimpulan bahwa nilai perusahaan yang termasuk dalam sub sektor *fnb* dan tercatat di pasar saham selama periode 2015-2023 yang menjadi subjek analisis dan pemantauan mengalami tren yang fluktuatif. Dimana kondisi bisa dilihat melalui grafik dibawah ini:



Gambar 1. 2 Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan

Sumber: Bursa Efek Indonesia, diakses tahun 2024.

Berdasarkan grafik di atas, perusahaan pada sub-sektor *Food and Beverages* mengalami fluktuasi naik-turun pada laporan keuangan tahunan 2015-2023. Peningkatan atau penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor

antara lain Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan (Faidah, 2023). Pada tahun 2021, PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk. memiliki liabilitas sejumlah Rp. 2,268,730,000,000 dimana jumlah tersebut mengalami penurunan pada tahun 2022 di angka Rp. 1,553,696,000,000. Situasi ini tentunya juga berakibat terhadap penutupan harga saham (*closing*) setiap tahunnya. Di tahun 2021, harga saham penutupan UL TJ. berada pada angka Rp. 1,570 dan menurun pada tahun 2022 di angka Rp. 1,475. Dengan struktur modal yang baik, entitas dapat mengoptimalkan cara mereka memperoleh dana untuk operasional mereka. Situasi ini dapat meningkatkan efisiensi dalam menjalankan bisnis mereka. Ketika operasional perusahaan berjalan dengan lebih efisien, situasi ini cenderung memberikan hasil laba yang lebih besar bagi perusahaan (Faidah, 2023). Namun, jika terjadi kondisi dimana badan usaha tersebut tetap mengalami kesulitan dari pendanaan sendiri, maka diperlukan pertimbangan pembiayaan lain yaitu dengan menggunakan utang (Alifian & Susilo, 2023). Didasarkan pada riset yang dikembangkan oleh Adityaputra & Perdana (2024), mengatakan bahwa nilai pada perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh struktur modal. Namun studi tersebut tidak searah dengan temuan studi milik Pratama & Widowati (2024), yang mengatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh struktur modal. Dijelaskan oleh Augustine & Dwianika (2019), ukuran perusahaan bisa dikelompokkan menjadi 3 kategori. Seperti perusahaan besar, menengah, dan kecil. Ukuran perusahaan menjadi indikator untuk menentukan besar kecilnya perusahaan yang dijadikan sampel. Selain itu, ukuran perusahaan juga menjadi salah satu referensi lain yang dapat dipergunakan untuk mengetahui jumlah aset pada industri tersebut. Perusahaan yang mempunyai aset yang tinggi dianggap sudah mencapai tingkat keamanan usaha yang positif. Perusahaan berskala besar dinilai berhasil sehingga para penanam modal berminat untuk menaruh modalnya (Adityaputra & Perdana, 2024). Ketika ukuran perusahaan semakin meningkat maka hal ini akan berhubungan langsung terhadap pengambilan suatu keputusan pembiayaan yang akan diterapkan pada entitas guna memaksimalkan nilai pada entitas tersebut (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Hasil studi yang ditulis Mahanani & Kartika (2022) serta Hendryani & Amin (2022), memperoleh temuan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, yang berarti akan berakibat

dengan meningkatnya nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan merupakan indikator yang sangat kuat untuk melihat seberapa kualitas nilai perusahaan dalam perusahaan tersebut. Namun, setelah dilakukan riset lain oleh Octavus & Adiputra (2020) dan searah dengan temuan studi Kolamban *et al.*, (2020) dimana mendapatkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Pada riset ini, peneliti memakai variabel pemoderasi yaitu kebijakan dividen yang dapat dinilai menjadi pemoderasi antara variabel-variabel terkait yang dipergunakan dalam riset. Variabel moderasi menurut Adelle (2019) merupakan variabel yang mengubah ukuran (atau arah) ikatan antar variabel satu dengan lainnya terhadap hasilnya atau mungkin berinteraksi dengan variabel dengan cara yang mempengaruhi hubungan. Alasan peneliti menjadikan kebijakan dividen sebagai moderasi adalah masih sangat jarang ditemukan pada riset sebelumnya, sehingga hal tersebut dapat menjadi keterbaruan pada riset yang dilakukan. Dalam studi yang diteliti oleh Nurhayati & Kartika (2020) mengatakan pada risetnya bahwa kebijakan dividen berhasil menjadi pemoderasi terhadap pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan. Dividen juga menjadi salah satu faktor pengambilan keputusan untuk menentukan modal perusahaan, sehingga banyak pihak yang terkait dalam perusahaan yang memperhitungkan kebijakan dividen. Riki *et al.*, (2022) menyebutkan salah satunya adalah adanya signal yang ditangkap oleh penanam modal mengenai performa perusahaan yang terlihat dari perbedaan distribusi pembayaran dividen perusahaan. Namun, studi tersebut tidak searah dengan studi yang dilakukan oleh Yanti *et al.*, (2022) dimana studi tersebut mengatakan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi oleh kebijakan dividen.

Semakin besar perusahaan tentunya cenderung lebih mengutamakan untuk memperbesar usahanya, melakukan berbagai investasi atau menciptakan sebuah inovasi terkini sehingga perusahaan tersebut semakin besar daripada memutuskan untuk mensejahterakan para pemegang saham dengan cara membagikan dividen yang besar namun dividen yang dibayarkan masih kecil (Aldi *et al.* , 2020). Pada riset yang dilakukan oleh Betaningtyas (2019), menyebutkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Artinya, semakin besar pembagian dividen terhadap pemegang saham, maka Y juga semakin kuat karena sudah dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Namun, terdapat perbedaan dari temuan studi dari Putri & Sholichah (2023), dimana kebijakan dividen tidak berhasil memoderasi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Studi ini disusun untuk pengungkapan apakah terdapat pengaruh atau tidak berpengaruh antara variabel terkait dengan menyertakan variabel moderasi. Oleh karena itu, didasarkan oleh sebuah fenomena yang diurai, maka riset ini mengangkat judul **“Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”**

1.2. Rumusan Masalah

Setelah melakukan identifikasi fenomena yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan dan menemukan adanya perbedaan dengan penelitian terdahulu, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui apakah struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Praktis

Temuan dari studi ini dapat menjadi panduan bagi para pemangku kepentingan dalam perusahaan *FMCG* sub sektor *food and beverages* untuk mengambil keputusan strategis terkait dengan variabel-variabel yang dipergunakan pada riset agar dapat meningkatkan nilai pada perusahaan.

1.4.2. Manfaat Teoritis

Dengan dilaksanakannya riset ini, besar harapan dapat memberi manfaat guna meningkatkan pemahaman dan referensi terhadap pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, diharap riset ini dapat memberikan masukan pada pengembangan dan praktik di bidang tersebut serta menjadi sumber data dan pembanding bagi riset selanjutnya. Diharapkan juga hasil riset pada riset ini bisa memberikan rekomendasi bagi manajer perusahaan mengenai perlunya mencermati beberapa faktor guna menjaga nilai pada sebuah perusahaan.