

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Suatu perusahaan pada dasarnya selalu berkeinginan untuk berkembang dan mencapai tujuan-tujuan yang sudah ditetapkan pada awal pendirian perusahaan melalui visi dan misinya. Salah satu hal yang umumnya diperhatikan oleh perusahaan dan menjadi tujuan perusahaan adalah tingginya tingkat profitabilitas atau laba yang diperoleh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang jadi penilaian penting bagi para investor. Nilai perusahaan bisa diproksikan dengan harga saham yang terdaftar di pasar modal. Perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk menarik investasi dari publik dan memperkuat keuangan mereka sehingga dapat mempertahankan perusahaan dan mengembangkan bisnisnya untuk melawan persaingan bisnis yang saat ini semakin kompetitif. Dalam ekonomi yang berkembang pesat, persaingan bisnis yang ketat mendorong perusahaan untuk mengembangkan strategi dan ide bisnis yang tepat guna meningkatkan nilai perusahaan mereka (Alamsyah & Malanua, 2021).

Pasar modal menjadi sarana pendanaan antara perusahaan atau emiten sebagai penjual dengan investor yang dikatakan sebagai pembeli untuk kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Melalui pasar modal, para pemilik modal atau investor dapat menanamkan modalnya kepada perusahaan-perusahaan terbuka yang tercatat di Bursa Efek. Pasar modal menjadi salah satu kekuatan utama dalam perekonomian sebuah negara saat ini. Berdasarkan Siaran Pers OJK SP 01/DHMS/OJK/I/2023 Per 30 Desember 2022, IHSG telah berada di posisi 6.850,62 poin atau berhasil tumbuh sebesar 4,09% secara *year-to-date*. Seiring dengan pertumbuhan IHSG tersebut, kapitalisasi pasar juga tumbuh sebesar 15,06% secara *year-to-date* yaitu sebesar Rp9.499 triliun atau 50 persen dari PDB Indonesia tahun 2022. Peningkatan kinerja IHSG juga diikuti dengan pertumbuhan jumlah investor ritel di Indonesia menjadi 10,30 juta SID atau meningkat lebih dari 10 kali lipat dalam

5 tahun terakhir. Jumlah investor ritel ini didominasi oleh investor domestik sebesar 55% dan didominasi investor berusia di bawah 30 tahun sebesar 58,74%. Di 2022 IHSG pernah menembus rekor tertinggi sepanjang sejarah di level 7.318,01 poin, tepatnya pada tanggal 13 September 2022. Demikian halnya dengan kapitalisasi pasar yang mencatatkan rekor tertinggi sepanjang sejarah pada tanggal 27 Desember 2022 sebesar Rp9.600 triliun (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Meningkatnya jumlah investor di Indonesia juga ditunjang dengan media komunikasi yang sudah sangat canggih, membantu para investor untuk mencari informasi mengenai perusahaan yang dikehendakinya. Informasi apapun mengenai perusahaan dapat tersebar dengan cepat. Meskipun pasar Indonesia masih tergolong pada pasar *semi-strong*, yaitu informasi mengenai suatu perusahaan masih terbatas. Hal tersebut tidak membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia kehilangan kepercayaannya. Banyak cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menarik minat calon investor. Meningkatkan nilai perusahaan adalah salah satu hal yang dapat dilakukan manajemen (Putri & Asyik, 2019).

Nilai perusahaan menjadi tujuan investor, sebab nilai perusahaan yang semakin tinggi akan mencerminkan kemakmuran dan kesejahteraan investor (Dewi & Sujana, 2019). Dari nilai perusahaan, investor dapat mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya dan mengukur risiko dari perusahaan terkait. Tinggi atau rendahnya harga saham menggambarkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Harga pasar saham yang tinggi memperlihatkan nilai perusahaan yang tinggi (Irawati et al., 2019). Hal tersebut memperlihatkan bahwa nilai perusahaan dapat berpengaruh kesejahteraan investor.

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, struktur modal ialah salah satu aspek utama pada manajemen keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Struktur modal merupakan keseimbangan antar jumlah modal sendiri dan utang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasional serta investasinya (Birowo & Fuadati,

17 2021). Pengelolaan struktur modal akan berdampak pada nilai perusahaan. Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengimbangi biaya modal dan risiko. Perusahaan harus mencari keseimbangan yang optimal antara modal sendiri dan utang untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal (Assad & Sakir, 2019). Terlalu banyak utang dapat meningkatkan risiko hingga tingkat yang tidak dapat diterima, sementara terlalu sedikit utang dapat membuat biaya modal menjadi tinggi dan mengurangi pengembalian investasi. Dalam rangka mencapai nilai perusahaan yang optimal, manajemen perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor dengan cermat dalam menentukan struktur modal yang tepat. Perusahaan perlu melakukan analisis dan perencanaan yang hati-hati untuk menentukan struktur modal yang paling sesuai dengan kebutuhan dan tujuan mereka karena setiap komponen dari struktur modal memiliki karakteristik yang berbeda dan mempengaruhi risiko dan pengembalian perusahaan dengan cara yang berbeda pula. Perusahaan harus memiliki pemahaman yang mendalam mengenai beberapa faktor yang bisa mempengaruhi struktur modal (Hanif et al., 2020). Dengan pemahaman yang mendalam dan cermat tentang bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, perusahaan dapat mengambil keputusan keuangan yang lebih baik dan meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya (Halim & Widanaputra, 2018).

Pemegang saham atau investor memiliki tujuan utama dalam berinvestasi yaitu mengharapkan *capital gain* saat ini dan mengharapkan dividen yaitu hasil bagi laba yang dilakukan oleh perusahaan berdasarkan kebijakan dividen (Gatot Nazir Ahmad et al., 2020). Perusahaan mempunyai kebijakan dividen yang berfungsi untuk menentukan atau memutuskan besaran laba atau keuntungan perusahaan yang akan dialokasikan sebagai pembayaran dividen kepada para investor dan besaran laba atau keuntungan perusahaan yang akan dialokasikan kembali dalam bentuk laba ditahan, yang nantinya akan dipakai oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali dan dapat berfungsi untuk menunjang pertumbuhan perusahaan (Wuisan et al., 2018). Dengan adanya pembayaran dividen yang stabil maka ketertarikan para investor untuk

menanamkan modalnya pada perusahaan akan bertambah. Menurut teori sinyal, kebijakan dividen dapat memberikan sinyal atau informasi penting kepada investor terkait kondisi perusahaan. Saat perusahaan meningkatkan pembayaran dividen kepada para investor, seringkali hal ini dianggap investor sebagai informasi positif karena mencerminkan kondisi dan prospek yang baik bagi perusahaan. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat ketika perusahaan memberikan sinyal untuk membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya (Irawati et al., 2019).

Dalam menjalankan bisnisnya untuk meningkatkan nilai perusahaan tentunya perusahaan harus melewati berbagai tantangan. Keberanian menghadapi resiko bisnis menjadi salah satu tantangan yang harus dilewati oleh setiap perusahaan (Alamsyah & Malanua, 2021). Risiko bisnis merujuk pada ketidakpastian dalam proyeksi atau estimasi perusahaan terhadap tingkat return atau laba yang mungkin diperoleh di masa depan. Risiko ini bisa bersumber dari berbagai sumber, termasuk perubahan dalam pasar, persaingan yang semakin ketat, perubahan regulasi, dan peristiwa tak terduga (Rio Jaribaldi & Mulyati, 2022). Diperlukan pengelolaan risiko bisnis yang efektif untuk menjaga nilai perusahaan dan melindungi pemegang saham dari potensi kerugian besar. Risiko bisnis dapat berdampak pada struktur modal melalui utang. Saat perusahaan memiliki utang yang signifikan untuk memenuhi kebutuhan keuangan, maka risiko bisnis perusahaan cenderung meningkat (Irawati & Komariyah, 2019). Disebutkan *Trade-Off Theory*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung akan menambah utangnya untuk mengurangi beban pajak, dengan asumsi bahwa perusahaan mencapai keseimbangan antara manfaat dengan konsekuensi dari penggunaan utang. Hal ini bertujuan supaya perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. “Perusahaan yang menanggung ketidakpastian atau risiko bisnis yang tinggi akan meningkatkan utang sebagai sumber pendanaan. Ketidakpastian ini mungkin muncul akibat fluktuasi keuntungan yang tinggi, hingga investor akan menuntut tingkat return yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko tambahan tersebut”, menurut (Dao & Le, 2023). Investor akan berinvestasi di perusahaan yang berisiko bisnis

tinggi karena mereka percaya perusahaan tersebut memiliki potensi untuk memberikan keuntungan lebih besar.

Kebijakan dividen, risiko bisnis, serta struktur modal perusahaan telah menjadi subjek penelitian yang menarik dalam disiplin ilmu keuangan. Keputusan perusahaan dalam hal membagikan dividen kepada pemegang sahamnya dapat mempengaruhi tingkat keuntungan yang diterima oleh investor. Disisi lain, risiko bisnis yang dihadapi bisa mempengaruhi performa keuangan dan nilai perusahaan itu sendiri. Kemudian struktur modal menciptakan kerangka kerja yang dapat memediasi dampak kebijakan dividen dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan bagaimana mereka akan mendanai operasional mereka dengan memilih antara modal sendiri (ekuitas) dan utang, maka keputusan ini akan mempengaruhi tingkat risiko bisnis dan biaya modal perusahaan. Atas latar belakang tersebut, penelitian 18 ini akan memberikan bukti empiris apakah kebijakan dividen dan risiko bisnis mempengaruhi nilai perusahaan, serta apakah struktur modal berperan sebagai mediasi dalam pengaruh kebijakan dividen dan risiko bisnis pada perusahaan jasa yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian sebelumnya oleh (Irawati & Komariyah, 2019) yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen dan risiko bisnis memberikan positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal. Kemudian, struktur modal berperan dalam variabel mediasi dalam pengaruh kebijakan dividen, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut selaras dengan penelitian sebelumnya oleh (Irawati et al., 2019) yang menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengaruh negatif dan tidak signifikan. Risiko bisnis, di sisi lain, memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal berfungsi sebagai variabel mediasi yang memediasi pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya terletak pada sampel dan periode penelitian yang digunakan. Penelitian sebelumnya memfokuskan analisisnya pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 s.d 2018, sedangkan penelitian ini memilih sampel dari perusahaan jasa yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2018-2022. Perbedaan dalam pemilihan sampel dan periode penelitian ini dapat menghasilkan temuan yang berbeda dalam hubungan atau beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, mengingat bahwa perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa mungkin memiliki karakteristik yang berbeda. Selain itu, perubahan dalam periode penelitian juga dapat mencerminkan dinamika yang berbeda dalam faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selama rentang waktu yang berbeda tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini mungkin memberikan wawasan yang lebih baru dan relevan tentang topik yang sedang diteliti, terutama dalam konteks perusahaan jasa dan periode waktu yang lebih baru. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan bagi perusahaan untuk mendalami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan mereka. Selain itu bagi investor, penelitian ini dapat digunakan untuk mengukur dan mempertimbangkan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, risiko bisnis, dan struktur modal sebagai tolak ukur bahwa perusahaan memiliki *competitive advantage* yang baik, sehingga dapat membantu dalam proses pengambilan keputusan investasi.

1.2 Masalah Penelitian

Atas dasar latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, berikut rumusan masalah penelitian yang akan diteliti, sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah struktur modal memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah struktur modal memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada masalah penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk memberikan bukti empiris apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk memberikan bukti empiris apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk memberikan bukti empiris apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Untuk memberikan bukti empiris apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Untuk memberikan bukti empiris apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk memberikan bukti empiris apakah struktur modal memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk memberikan bukti empiris apakah struktur modal memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Selain tujuan penelitian yang ingin diteliti, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberi manfaat untuk peneliti berikutnya dan manfaat untuk praktisi serta akademisi sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini bisa dijadikan acuan referensi terkait nilai perusahaan, kebijakan dividen, risiko bisnis, dan struktur modal.
2. Untuk praktisi dan akademisi, dari hasil penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai

perusahaan. Informasi yang terkandung dalam analisa ini dapat dijadikan pertimbangan dalam pengaplikasian ilmu dan teori yang sudah dipelajari. Selain itu, untuk praktisi pada perusahaan, penelitian ini di harapkan dapat menyediakan informasi yang relevan terhadap perusahaan terkait kebijakan pembayaran dividen, keputusan pendanaan hingga risiko bisnis sehingga dapat dilakukan keputusan maupun kebijakan terhadap perusahaan dengan indikator yang sesuai.

1.5 Batasan Masalah

Supaya tidak terjadi penyimpangan dan penelitian ini lebih terfokus sehingga tujuan dari penelitian ini tercapai, maka perlu diterapkan batasan penelitian. Beberapa batasan masalah yang di terapkan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Penelitian terbatas pada pengaruh kebijakan dividen dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.
2. Penelitian menggunakan data perusahaan jasa yang tercatat sebagai perusahaan terbuka pada Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian berfokus pada perusahaan jasa yang terdaftar sebagai perusahaan terbuka pada periode tahun 2018-2022.

1.6 Sistematika Pembahasan

Sistematika penelitian ini dirancang untuk membantu pembaca memahami isi dari riset yang dipaparkan oleh peneliti yang terdiri atas:

1. BAB I – PENDAHULUAN

Bagian pendahuluan dari penelitian ini berisi latar belakang yang memaparkan hal-hal yang melatarbelakangi mengapa peneliti tertarik untuk membahas topik seputar nilai perusahaan serta variabel-variabel yang mungkin dapat mempengaruhi hal tersebut. Selain itu, bagian pendahuluan juga menjelaskan tujuan yang akan diperoleh melalui penelitian ini serta adanya manfaat dari penelitian yang diharapkan dari hasil penelitian. Kemudian bagian ini juga memberikan deskripsi tentang sistematika

penulisan yang akan dilakukan dan diharapkan dapat memberikan kemudahan kepada pembaca dalam memahami struktur dan alur penelitian yang dilakukan.

2. BAB II – TINJAUAN PUSTAKA

Bagian tinjauan pustaka berisikan landasan teori serta pengembangan hipotesis dari penelitian ini yang memaparkan teori atau prinsip yang menjadi dasar dari penelitian ini, termasuk teori terkait dengan variabel yang diteliti. Selain itu, bagian ini juga menjabarkan hasil temuan yang telah dilakukan peneliti sebelumnya oleh peneliti lain yang terkait dengan topik yang serupa, serta menyajikan kerangka teoritis yang menjadi fundamental atas penelitian ini. Terakhir, bagian ini juga menerangkan hipotesis penelitian yang ingin diuji, yang merupakan asumsi sementara tentang hubungan antara variabel yang diteliti.

3. BAB III – METODE PENELITIAN

Bagian metode penelitian berisikan uraian terkait desain penelitian yang terdiri dari jenis dan sumber data, identifikasi variabel penelitian, populasi dan sampel yang diteliti, deskripsi atas objek yang digunakan dalam penelitian, prosedur pengumpulan data, metode atau teknik yang digunakan dalam pengolahan data, metode penyajian data serta operasionalisasi dalam perhitungan variabel penelitian.

4. BAB IV – HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memberikan gambaran berkaitan pengolahan data dan hasil penelitian. Data untuk setiap variabel yang diuji dianalisis untuk menentukan hasil hipotesis. Hubungan antara variabel akan diukur dan dijelaskan dengan hasil uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian apakah hasil tersebut mendukung atau menolak hipotesis yang telah dikembangkan. Bagian ini juga akan mencakup diskusi tentang potensi faktor-faktor yang dapat memengaruhi hasil penelitian, serta hasil penelitian dan menjelaskan temuan-temuan yang diperoleh dari analisis tersebut.

5. BAB V – KESIMPULAN

Bab ini merupakan bab terakhir yang memiliki isi kesimpulan penulis tentang analisis hasil penelitian serta saran pengembangan bagi penelitian selanjutnya. Kesimpulan berupa penjelasan jawaban atas masalah yang menjadi topik penelitian. Sedangkan saran berisi jalan keluar untuk mengatasi masalah dan kelemahan dari penelitian ini.

