

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam berkembangnya teknologi informasi pada era globalisasi seperti saat ini sangat pesat. Perkembangan tersebut membuat persaingan dalam perusahaan menjadi sangat ketat, sehingga memaksa setiap perusahaan untuk dapat meningkatkan efisiensi operasionalnya dan menyusun strategi yang sesuai untuk mencapai tujuan, Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan, dengan memaksimalkan keuntungan, perusahaan akan memperoleh tambahan kas yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitas operasi perusahaan. Setiap bisnis yang ada memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan informasi kepada para investor saham (Ummah, 2019). Memaksimalkan nilai perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kualitas dan waktu penyelesaian yang baik. Bisnis yang sukses akan memberikan saran kepada investor tentang cara memperkuat posisi investasi mereka dan mengelola modal. Bisnis harus memiliki tujuan untuk tetap bertahan selama keberadaannya. Juga harus mengamati bagaimana bisnis dapat berkembang dengan mengamati apa yang telah terjadi dari waktu ke waktu, saat ini, dan di masa depan. Hal ini karena tujuan umum bisnis yaitu untuk memaksimalkan keuntungan (Utami, 2023).

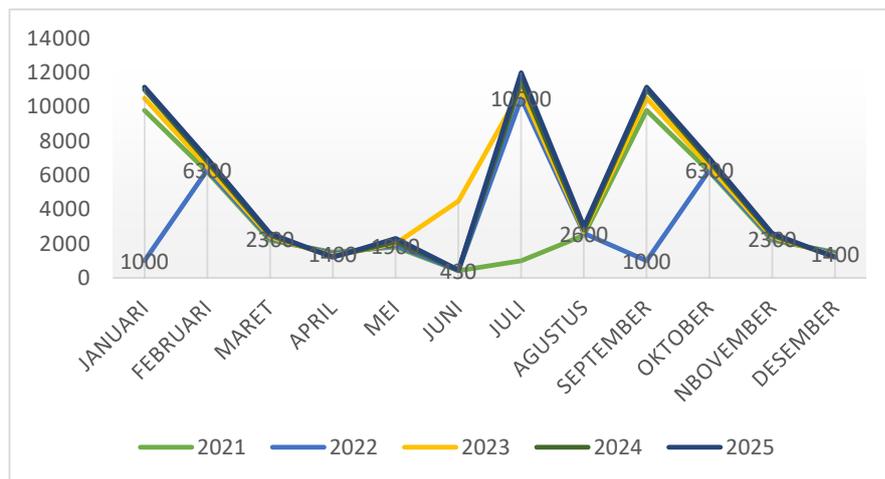
Bagi para pelaku bisnis, tujuan utama dari setiap bisnis yang dijalankan untuk meningkatkan nilai bisnis itu sendiri. Kemampuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat diperoleh melalui harga saham. Tujuan utama dari sebuah bisnis yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dapat menghasilkan laba.

Nilai perusahaan merupakan harga yang ditawarkan untuk dijual pembeli ketika bisnis tersebut dijual. Ketika nilai perusahaan meningkat, begitu pula kemakmuran pemiliknya. Ketika nilai perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut akan dilirik para investor, dan nilai saham akan naik seiring dengan pertumbuhan nilai perusahaan, yang mengindikasikan tingkat investasi tertinggi bagi para investor. Nilai perusahaan yang meningkat dapat memengaruhi kepercayaan investor karena jika nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan mampu menyelesaikan masalah dengan baik dan memiliki reputasi yang baik dalam jangka panjang. Membuat citra perusahaan menjadi investasi yang baik dan membuat investor mau memberikan uangnya kepada perusahaan yang bersangkutan. Naik turunnya nilai perusahaan merupakan peristiwa yang biasa terjadi dalam sebuah bisnis. Investor percaya bahwa nilai perusahaan merupakan instrumen yang sangat penting dalam perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan dianggap sebagai faktor terpenting ketika melakukan investasi modal di perusahaan tersebut. Beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan diantaranya ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal. Informasi yang paling penting bagi para pelaku pasar saham. Selain itu kebijakan dividen juga menjadi hal yang menarik bagi para pelaku pasar saham (Utami, 2023).

Di era Industri 4.0, produksi makanan dan minuman memberikan keuntungan yang signifikan dari peningkatan permintaan konsumen akan produk mereka karena barang-barang ini sangat penting bagi kehidupan sehari-hari masyarakat umum dan untuk memenuhi kebutuhan yang paling mendasar. Tingkat kesejahteraan masyarakat merupakan faktor pendorong bagi perusahaan makanan dan minuman, seringkali dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan tingginya permintaan

saham pada perusahaan barang konsumsi ini, maka diperkirakan harga saham akan mengalami penurunan. Harga saham yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa nilai modal semakin tinggi pada perusahaan yang bersangkutan. Setiap bisnis yang beroperasi di industri makanan dan minuman dianggap sebagai komponen dari industri tersebut (Irawan & Kusuma, 2019). Selain itu, kinerja keuangan perusahaan yang positif dapat mendorong permintaan saham di pasar.

Peningkatan Permintaan saham dipasar ini dapat dilihat dari data pergerakan harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tercermin secara visual dalam Grafik. Berikut gambar harga saham selama 5 tahun terakhir:



Gambar 1.1 : Rata-rata Harga Saham Periode 2021-2025

Sumber: Yahoofinance

Data menunjukkan data harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami penurunan nilai secara signifikan dari tahun 2021 sampai 2025. Di tahun 2021 mengalami kenaikan harga saham tetapi pada tahun berikutnya mengalami penurunan. Apabila mengalami penurunan terus menerus akan mempengaruhi minat investor untuk menanam dana modal perusahaan.

Faktor pertama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ketika ukuran bisnis meningkat relatif terhadap ukuran total bisnis maka secara bertahap akan menarik lebih banyak perhatian dari masyarakat umum karena memiliki uang yang stabil dan mapan. Ukuran perusahaan mengacu pada jumlah atau besar kecilnya aset yang dimiliki sebuah bisnis dan berdampak pada nilainya. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka nilainya akan semakin tinggi karena memiliki karyawan yang lebih baik. Hasil temuan Lian (2018), hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Utami, 2023).

Faktor kedua yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan metrik yang menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus dievaluasi atau dinyatakan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada waktu tertentu. Likuiditas merupakan faktor yang diperhatikan pelaku bisnis. Apabila tingkat likuiditas suatu perusahaan meningkat, maka kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya juga akan meningkat (Utami, 2023). Likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan keseluruhan jumlah aset yang dimiliki sebuah bisnis. Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan pada beberapa bisnis besar atau kecil. Hal ini dapat ditunjukkan dengan total aset bisnis, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan nilai pasar saham. Hasil temuan Darmawan (2020) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Sagita *et al*, 2023).

Selain ukuran perusahaan dan likuiditas, struktur modal juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan seluruh utang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan komposisi yang tepat untuk menjalankan bisnis dan menentukan banyak aset bisnis atau pinjaman yang digunakan untuk meningkatkan produktivitas. Teori *trade-off* dapat menjelaskan utang atau kewajiban serta penggunaan dan penerapannya. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan struktur modal untuk meningkatkan nilai usaha. Implikasi teori memiliki dampak langsung pada manajemen. Ketika manajemen menggunakan struktur modal, manajemen dipengaruhi penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Pengurangan pajak biasanya dilakukan oleh perusahaan ketika mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat peningkatan utang. Hubungan bisnis dengan investor atau pemegang saham tidak sama dengan kebijakan dividen, yang berkaitan dengan keuntungan perusahaan didistribusikan. Hal ini dapat dikategorikan sebagai laba ditahan atau sebagai dividen, tergantung pada tujuan jangka panjang perusahaan (Maizan *et al*, 2020). Tingkat dividen yang ditetapkan perusahaan merupakan informasi penting bagi investor mengenai kinerja perusahaan pada setiap periode. Kenaikan atau penurunan jumlah pembayaran dividen akan berimplikasi pada praktik bisnis. Selain itu, sentimen investor terhadap perusahaan akan berubah jika pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor (Surisman, 2016).

Perusahaan food and baverage menunjukkan adanya fluktuasi dalam kinerja perusahaan walaupun memiliki ukuran perusahaan yang besar atau likuiditas yang baik. Ada beberapa perusahaan besar yang mengalami penurunan nilai perusahaan

meskipun memiliki kapasitas besar. Ada juga perusahaan kecil dengan manajemen likuiditas yang baik dan mampu meningkatkan nilai perusahaannya secara konsisten. Fenomena ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas saja tidak selalu mampu menjelaskan perbedaan nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal juga kerap kali memberikan dampak yang bervariasi tergantung pada kondisi internal dan eksternal perusahaan. Diperlukan variabel lain yang dapat memperjelas hubungan tersebut, Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh moderasi ini masih menunjukkan hasil yang inkonsisten dalam berbagai penelitian sebelumnya. Hal ini menjadi dasar penting untuk mengkaji lebih lanjut peran kebijakan dividen dalam hubungan tersebut, khususnya pada perusahaan sektor food and beverage yang menunjukkan dinamika kinerja yang unik.

Keterbaruan pada analisis ini yaitu moderasi kebijakan dividen dalam hubungannya ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sebuah pendekatan yang tidak dieksplorasi dalam penelitian sebelumnya dan berpotensi memberikan wawasan baru mengenai bagaimana strategi dividen dapat berperan sebagai penguat atau penghalang dalam mencapai nilai perusahaan yang optimal. Sebagian besar penelitian sebelumnya Suriaman (2016), lebih fokus mengeksplorasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan dampak kebijakan dividen. Selain itu banyak studi lain seperti (Jurnal *et al.*, 2024), menunjukkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mencakup analisis yang komprehensif mengenai interaksi beragam variabel dalam konteks tertentu, seperti di sektor

makanan dan minuman. Hal ini menunjukkan perlunya penelitian yang lebih terfokus dan mendalam, terutama di sektor yang sangat relevan dan dinamis ini (Sugiono, 2015).

Namun, meskipun beberapa penelitian telah membahas pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, masih terdapat kekurangan dalam kajian terkait peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi di sektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik dinamis dan unik. Banyak studi sebelumnya cenderung memisahkan analisis variabel tersebut tanpa mempertimbangkan interaksi yang kompleks dan sinergis antara variabel-variabel tersebut dalam satu kerangka penelitian yang komprehensif. Penelitian ini mencoba mengisi kekosongan tersebut dengan fokus pada peran moderasi kebijakan dividen khususnya di sektor makanan dan minuman di Indonesia sehingga dapat memberikan wawasan baru dan lebih mendalam mengenai strategi keuangan yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan (Agustin, 2020).

Pemilihan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini didasarkan pada perannya yang strategis dalam membentuk persepsi investor dan memengaruhi hubungan antara faktor-faktor fundamental perusahaan. Kebijakan dividen tidak hanya menjadi indikator kinerja keuangan, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal bagi pasar mengenai prospek dan stabilitas perusahaan sesuai dengan teori sinyal. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten atau meningkat cenderung dipandang positif oleh investor, sehingga mampu memperkuat pengaruh faktor internal terhadap nilai perusahaan.

Hal ini memungkinkan untuk mengamati perubahan dan menentukan kondisi yang merugikan atau tidak pada operasi bisnis saat ini dengan

membandingkan rasio aset keuangan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Investor menggunakan rasio keuangan untuk membandingkan rasio keuangan dari berbagai bisnis guna mempermudah dan mempercepat proses pengambilan keputusan investasi. Menghitung rasio merupakan teknik untuk menilai kemampuan beradaptasi dan penelitian bisnis dan ekonomi, selain untuk melindungi pihak eksternal. Peneliti menggunakan variabel independen di atas dikarenakan variabel tersebut merupakan sebuah instrumen untuk menilai seberapa baik kinerja perusahaan dalam mengelola keuangannya khususnya bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena yang diuraikan maka perlu dilakukan penelitian kembali tentang

Pengaruh Ukuran perusahaan, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang maka rumusan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas maka tujuan penelitian sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah kejjakan dividen dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah kejjakan dividen dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan
6. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah kejjakan dividen dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoris

Hasil penelitian dapat memperkuat teori sinyal. Dijelaskan bahwa segala bentuk informasi dari perusahaan dianggap sebagai kantong sinyal dari entitas bisnis nol, sebagian besar merupakan pihak eksternal. Penelitian ini dapat

memberikan kontribusi terhadap pemahaman topik ini dengan memberikan bukti empiris terkait teori sinyal (Surisman, 2016).

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian dapat digunakan manajer untuk mengoptimalkan strategi keuangan. Memahami dampak likuiditas dan struktur modal memungkinkan manajemen untuk membuat keputusan yang tepat untuk manajemen keuangan perusahaan selain itu, menerapkan manajemen perusahaan yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan dan menarik lebih banyak investor.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian juga merupakan keuntungan bagi investor yang berinvestasi di sektor makanan dan minuman. Mengetahui investor akan membantu membuat lebih banyak informasi dan keputusan investasi strategis dengan mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi. Memahami dampak likuiditas dan struktur modal pada nilai perusahaan dapat membantu investor mengoptimalkan portofolio.

1.5 Batasan Penelitian

1. Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan ditentukan dengan menggunakan total aset atau total pendapatan yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini hanya akan menguji bagaimana ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dan tidak akan memperhitungkan faktor lain seperti industri atau lokasi geografis perusahaan.

2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan diukur dengan menggunakan *current ratio* (lancar) atau *quick ratio* (cepat), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini tidak akan meneliti likuiditas berdasarkan jenis atau bentuk aset usaha, seperti likuiditas kas atau piutang dagang. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan semakin likuid dan semakin besar kemampuan dalam melunasi kewajiban finansial jangka pendek (Musdalifa, 2020).

3. Struktur Modal

Dalam penelitian ini, struktur modal dikembangkan dengan menggunakan rasio utang terhadap ekuitas sebagai rasio utang. Fokus utama dari penelitian ini yaitu dampak dari struktur modal terhadap nilai perusahaan tanpa merinci jenis-jenis utang atau pembiayaan tertentu. Struktur modal diukur menggunakan *debt to equity*, rasio karena merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur struktur permodalan perusahaan, khususnya rasio total utang dan total modal.

4. Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Penelitian ini menguji dividen sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dividen dihitung berdasarkan rasio pembayaran dividen yang ditentukan oleh manajemen perusahaan.