

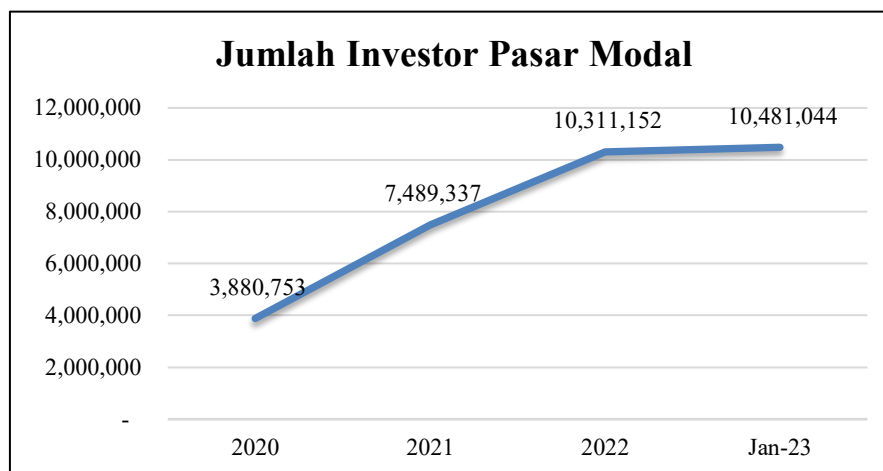
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi dipandang sebagai komponen krusial dalam perencanaan keuangan, yang memiliki peran strategis dalam mewujudkan stabilitas serta mendorong pertumbuhan ekonomi, baik pada skala individu maupun tingkat nasional. Secara individu, investasi memberikan kesempatan bagi seseorang untuk mengalokasikan sebagian dari penghasilannya ke dalam instrumen yang dapat memberikan imbal hasil di masa depan. Dengan berinvestasi, seseorang dapat mempersiapkan dana pendidikan, dana pensiun, atau kebutuhan jangka panjang lainnya tanpa hanya mengandalkan tabungan konvensional yang nilainya dapat tergerus oleh inflasi.

Era modern ini, kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi terus meningkat seiring dengan kemajuan teknologi, kemudahan akses informasi, serta berkembangnya berbagai platform digital yang mempermudah proses berinvestasi. Berinvestasi bukan lagi menjadi kegiatan eksklusif bagi kalangan tertentu, tetapi telah menjadi bagian dari gaya hidup finansial masyarakat yang ingin mencapai kemandirian ekonomi di masa depan. Berikut gambar 1.1 menunjukkan peningkatan investor pasar modal pada tahun 2020–2023 di Indonesia:



Gambar 1. 1 Pertumbuhan *Single Investor Identification (SID)*

Sumber: KSEI, 2024

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan pertumbuhan jumlah investor di pasar modal Indonesia dari tahun 2020 hingga Januari 2023 cenderung meningkat. Terlihat adanya peningkatan yang sangat signifikan dari tahun ke tahun. Pada 2020, tercatat 3.880.753 investor di pasar modal. Jumlah tersebut mengalami lonjakan tajam pada 2021 dengan total mencapai 7.489.337 investor, yang berarti terjadi pertumbuhan sebesar kurang lebih 92,99%. Lonjakan ini mengindikasikan meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi, terutama di tengah perkembangan teknologi dan kemudahan akses melalui platform digital.

Pertumbuhan jumlah investor terus berlanjut pada tahun 2022 dengan total 10.311.152 investor, naik sekitar 37,68% dibanding tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa partisipasi masyarakat dalam pasar modal semakin meluas dan berkelanjutan, seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi pasca pandemi dan meningkatnya kepercayaan terhadap instrumen investasi di pasar modal. Memasuki awal tahun 2023, tepatnya pada Januari, jumlah investor mencapai 10.481.044, mengalami kenaikan sebesar 1,65% dibandingkan akhir tahun 2022. Meskipun

pertumbuhannya lebih lambat, hal ini menunjukkan pasar mulai memasuki fase di mana pertumbuhan investor cenderung stabil setelah mengalami ekspansi besar dalam dua tahun sebelumnya.

Peningkatan jumlah investor ini tentunya berkaitan erat dengan proses pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh individu maupun perusahaan. Dalam mengambil keputusan investasi, para investor tidak hanya terpaku pada tren pasar, tetapi juga mempertimbangkan aspek-aspek fundamental perusahaan sebagai dasar analisis. Salah satu indikator utama yang menjadi perhatian adalah nilai perusahaan (*firm value*). Nilai perusahaan menggambarkan keseluruhan nilai ekonomi yang dimiliki oleh suatu entitas, yang terlihat dari harga pasar saham serta kekayaan para pemegang saham. Nilai tersebut umumnya mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mencetak laba dan mempertahankan pertumbuhan secara berkelanjutan. Oleh sebab itu, perusahaan yang dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai ini cenderung lebih menarik di mata investor.

Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan daya tarik yang lebih besar di mata investor. Nilai perusahaan yang tinggi umumnya mengindikasikan kinerja yang baik, pengelolaan manajemen yang efisien, serta kondisi keuangan yang stabil dan sehat. Citra positif ini memperkuat keyakinan investor terhadap prospek masa depan perusahaan, sehingga mendorong mereka untuk berinvestasi. Sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah dapat menjadi indikasi adanya risiko atau masalah yang mempengaruhi kinerja dan prospek perusahaan, sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak hanya menjadi

cerminan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga merupakan salah satu faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Berbagai faktor internal perusahaan memengaruhi nilai perusahaan, di antaranya likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, serta kebijakan manajemen seperti kebijakan dividen. Fungsi manajemen keuangan yang baik sangat penting untuk mengelola faktor-faktor tersebut agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Implementasi manajemen keuangan yang efektif memungkinkan perusahaan dalam merumuskan keputusan keuangan yang strategis, yang secara positif berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, (Maulana, 2022) menegaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan utama manajemen karena nilai tersebut menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai kelayakan dan daya tarik investasi. Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi jembatan penting yang menghubungkan kinerja perusahaan dengan keputusan investasi yang diambil oleh para investor.

Investor dan calon investor perlu melihat laporan keuangan perusahaan sebagai dasar untuk menilai kinerjanya. Salah satu aspek krusial yang perlu diperhatikan adalah tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar potensi nilai perusahaan, karena kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan operasional serta memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu. Situasi ini tentu meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Sebagaimana dijelaskan oleh Dewi et al., (2021), perusahaan dengan likuiditas tinggi dinilai lebih mampu

bertahan dan berkembang, sementara Kasmir (2014), menambahkan bahwa likuiditas yang baik meningkatkan kepercayaan kreditor dan calon investor terhadap perusahaan. Hal ini kemudian tercermin pada peningkatan nilai perusahaan di mata pasar, seperti yang juga disampaikan oleh (Maulana, 2022).

Berbagai penelitian mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun hasil yang diperoleh tidak selalu konsisten, sebagaimana ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ulfa et al., (2024) dan Rochmah, (2017) menegaskan bahwa likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, studi (Arliyati & Mahroji, 2023) dan Sagita et al., (2023) menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa keterkaitan antara likuiditas dan nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh perbedaan konteks industri, situasi pasar, serta karakteristik internal masing-masing perusahaan. Dengan demikian, diperlukan pendekatan analisis yang mendalam dan sesuai dengan konteks untuk memahami peran likuiditas serta faktor internal lainnya dalam menentukan nilai perusahaan dan memengaruhi keputusan investasi investor.

Struktur modal merupakan salah satu faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Istilah ini mengacu pada perbandingan antara penggunaan utang dan ekuitas oleh perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional serta investasi jangka panjangnya. Pengambilan keputusan terkait struktur modal sangat krusial, karena akan berdampak langsung pada tingkat risiko keuangan perusahaan dan persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan tersebut. Jika perusahaan terlalu

banyak menggunakan utang, maka risiko keuangannya meningkat karena harus menanggung beban bunga dan kewajiban pembayaran kembali. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu mengandalkan ekuitas, potensi keuntungan pemegang saham bisa tereduksi karena harus dibagi dalam jumlah yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan perlu menemukan komposisi struktur modal yang paling tepat guna mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor.

Selain itu, struktur modal juga berfungsi sebagai sinyal bagi investor terkait kondisi keuangan dan arah strategi perusahaan. Misalnya, struktur modal yang dikelola secara efisien dapat memberikan sinyal positif bahwa manajemen memiliki kontrol keuangan yang baik dan mampu mengelola risiko secara efektif. Sebaliknya, struktur modal yang tidak proporsional bisa menjadi peringatan akan potensi kesulitan keuangan di masa depan. Dalam kenyataannya, hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan masih menjadi topik yang diperdebatkan oleh para akademisi maupun praktisi. Penelitian yang dilakukan oleh Arliyati & Mahroji, (2023) serta Yuslianwati et al., (2021) mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penentuan proporsi utang dan ekuitas yang optimal mampu meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya akan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Burhan & Bagana, (2024) serta Ulfa et al., (2024) temuan ini memperlihatkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal

terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan bisa bervariasi tergantung pada jenis industri, ukuran perusahaan, kondisi pasar, serta kebijakan manajemen yang berlaku. Dengan demikian, dalam menilai struktur modal sebagai determinan nilai perusahaan, manajemen dan investor perlu mempertimbangkan secara cermat berbagai faktor internal maupun eksternal, sehingga keputusan yang diambil dapat mencerminkan kondisi aktual serta strategi jangka panjang perusahaan secara tepat.

Salah satu faktor internal lainnya yang juga memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan, yang biasanya diukur melalui total aset atau pendapatan, mencerminkan kapasitas operasional, skala ekonomi, serta stabilitas perusahaan dalam menghadapi risiko pasar. Perusahaan berskala besar cenderung dianggap lebih kuat dan andal karena memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber daya, seperti pembiayaan, teknologi, dan jaringan distribusi. Hal ini menciptakan persepsi positif di mata investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham dan kapitalisasi pasar. Penelitian oleh Ulfa et al., (2024) dan Sukoco, (2013) mendukung pandangan ini dengan menunjukkan adanya pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda kembali ditemukan dalam studi Ulfa et al., (2024) dan Burhan & Bagana, (2024), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa dampak ukuran perusahaan terhadap nilai tidak bisa digeneralisasi tanpa melihat kondisi spesifik perusahaan.

Pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berdiri sendiri. Ketiga variabel ini saling berkaitan dan

dipengaruhi oleh faktor lain yang bersifat memoderasi, salah satunya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menentukan arah penggunaan laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Kebijakan ini tidak hanya memengaruhi struktur keuangan dan arus kas perusahaan, tetapi juga menjadi sinyal penting bagi investor tentang kinerja serta prospek masa depan perusahaan (Aldi et al., 2020). Beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Dewi et al., (2021), Nurhayati & Kartika, (2020), dan Yuslianwati et al., (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Namun demikian, penelitian oleh Ramadlonna & Shofiyah, (2024) dan Ulfa et al., (2024) menunjukkan hasil yang sebaliknya, yakni bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel moderasi yang efektif. Hal ini menguatkan bahwa hubungan antara faktor-faktor internal perusahaan dengan nilai perusahaan sangat kompleks dan dinamis, serta perlu ditinjau berdasarkan konteks empiris yang relevan.

Lebih lanjut, kebijakan dividen sendiri tidak lepas dari pengaruh faktor internal seperti likuiditas. Likuiditas yang tinggi, tercermin dari *current ratio* yang besar, memungkinkan perusahaan memiliki fleksibilitas kas yang lebih baik untuk membayar dividen. (Maulana, 2022) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun demikian, studi Ramadlonna & Shofiyah, (2024) menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *debt to asset ratio* tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Artinya, kebijakan dividen dalam konteks ini tidak menyebabkan reaksi pasar yang signifikan sehingga tidak

berdampak langsung pada nilai perusahaan.

Selain itu, struktur modal juga memainkan peran penting dalam pembentukan kebijakan dividen. Struktur modal yang ideal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan membuka peluang untuk pembagian dividen yang lebih besar. Sebaliknya, kebijakan dividen yang konsisten dan positif juga dapat memperkuat struktur modal dengan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal. Penelitian oleh Ramadlonna & Shofiyah, (2024) serta Sagita et al., (2023) menegaskan adanya pengaruh antara struktur modal dan kebijakan dividen, yang secara tidak langsung turut menentukan nilai perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak dapat dipisahkan dari peran kebijakan dividen, baik sebagai variabel yang dipengaruhi maupun yang memoderasi. Kompleksitas hubungan ini menuntut pemahaman yang mendalam terhadap konteks empiris masing-masing perusahaan agar pengambilan keputusan keuangan dapat dilakukan secara tepat.

Salah satu konteks yang menarik untuk diteliti lebih lanjut adalah sektor makanan dan minuman (*food and beverage/F&B*) di Indonesia, terutama bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini memiliki karakteristik khusus yang menjadikannya penting dalam memahami dinamika nilai perusahaan. Selain memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, sektor *food and beverage* juga berperan dalam menjaga ketahanan pangan dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Tingginya permintaan domestik, perubahan gaya hidup konsumen, serta pesatnya perkembangan inovasi produk menjadikan industri ini terus berkembang dan menarik bagi para investor.

Perusahaan *food and beverage* mampu menjaga efisiensi operasional, memperkuat merek, serta beradaptasi dengan tren konsumen cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Oleh karena itu, menilai pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan peran kebijakan dividen dalam sektor ini menjadi sangat relevan. Hal ini tidak hanya dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan, tetapi juga membantu merumuskan strategi investasi yang lebih tepat dan kontekstual di sektor yang strategis ini.

Penelitian ini merupakan lanjutan dari penelitian sebelumnya dengan periode penelitian sebagai pembeda yaitu 2021-2023. Pemilihan tahun penelitian ini dipilih karena mencerminkan kondisi ekonomi pasca pandemi *Covid-19*, di mana banyak perusahaan menghadapi tantangan dalam pengelolaan nilai perusahaannya terutama pada likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen perusahaan, maka peneliti memutuskan untuk meneliti dengan judul: “**Determinan Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023)**”.

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan uraian pada bagian latar belakang, dapat ditentukan batasan masalah secara tepat untuk memperjelas fokus dalam penelitian. Adapun batasan

masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Penelitian ini berfokus pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Batas periode yang dilakukan penelitian ini pada tahun 2021-2023.
- c. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio (CR)*.
- d. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
- e. Ukuran perusahaan diukur dengan *Logaritma Natural* dari *Total Aset*.
- f. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*.
- g. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
- b. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
- c. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
- d. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
- e. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar

di BEI periode 2021-2023?

- f. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- b. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- c. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- d. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh kebijakan dividen mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- e. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh kebijakan dividen mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- f. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh kebijakan dividen mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah di atas dapat disimpulkan manfaat penelitian sebagai berikut :

1) Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan baru, menjadi sumber referensi yang berguna, serta berkontribusi dalam pengembangan teori. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai landasan untuk studi lanjutan di bidang manajemen keuangan khususnya pada nilai perusahaan, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen suatu perusahaan.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi bagi investor dalam memahami berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, serta sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

b. Penulis

Diharapkan dengan penelitian ini penulis dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dan dapat dijadikan sebagai pengalaman yang berharga serta berguna bagi masa depan.

c. Akademik

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi bacaan bagi

mahasiswa/mahasiswi program studi manajemen dan akuntansi di Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang.

d. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan memberikan landasan bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang sejenis di bidang ekonomi yang berkaitan dengan likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

