

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia saat ini terus berkembang seiring perkembangan ekonomi global. Perusahaan terus berjuang untuk masuk ke bursa karena persaingan yang semakin ketat. Hafidh & Priono dalam Ramadhan (2023) menyatakan dalam beberapa tahun terakhir, pertumbuhan ekonomi yang dinamis di Indonesia telah diiringi dengan tantangan yang signifikan. Perusahaan manapun pasti memiliki tujuan untuk meningkatkan kekayaan dan kemakmuran para pemegang saham serta memaksimalkan nilai perusahaan. Pasar modal memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara karena tidak hanya menjadi tempat investor dan emiten berkumpul atau tempat jual beli efek, tetapi juga merupakan salah satu alat yang mendorong perekonomian suatu negara, berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan pembentukan modal (Wulan et al., 2023).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia membutuhkan perhatian khusus dari pemerintah agar dapat mengalami pertumbuhan yang positif karena pertumbuhannya tidak stabil, yang berarti tidak selalu naik atau turun. Sasono & Ws (2023) menyatakan para pelaku ekonomi harus menganalisis sejumlah variabel makro yang dapat mempengaruhi pergerakan ekonomi Indonesia secara langsung maupun tidak langsung, seperti inflansi, suku bunga, kurs mata uang, kebijakan moneter dan lain sebagainya. Dengan meningkatnya ekonomi, para investor di pasar modal mengantisipasi kenaikan harga saham di pasar modal Indonesia (BEI). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang dibayar investor di pasar modal. Semakin tinggi harga saham perusahaan, semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Investor menanamkan dana mereka di pasar modal dengan tujuan tidak hanya untuk keuntungan jangka pendek tetapi juga untuk mencapai pendapatan jangka panjang (Irnawati, 2021:2).

Secara umum, tujuan setiap perusahaan, baik yang *go public* maupun tidak, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan bertujuan

untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Pencapaian ini pada akhirnya akan menarik pemegang saham untuk berinvestasi dalam perusahaan. Investor juga cenderung mengalokasikan dana mereka pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi faktor penting bagi investor dalam memutuskan untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Perusahaan biasanya dikategorikan sebagai perusahaan besar, menengah, atau kecil. Perusahaan besar yang menunjukkan pertumbuhan berkelanjutan dapat memberikan gambaran mengenai potensi profit di masa depan, serta memiliki akses pendanaan yang lebih mudah. Hal ini dapat memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi positif bagi investor yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di mata publik (Pebriana & WaskitoAdi, 2021).

Industri perbankan merupakan salah satu sektor yang berperan aktif dalam pasar modal, selain sektor-sektor lain seperti manufaktur, pertanian, pertambangan, properti, dan lainnya. Bank berfungsi sebagai lembaga keuangan yang menjadi perantara antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki dana, sekaligus berperan dalam memperlancar proses pembayaran. Pada dasarnya, kegiatan bank didasari oleh kepercayaan dari nasabah. Japfar et al., (2020) menyatakan sebagai lembaga yang mengandalkan kepercayaan, bank lebih banyak menggunakan dana dari masyarakat dalam operasinya dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh pemilik atau pemegang sahamnya. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, bank adalah lembaga bisnis yang bertugas menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, kemudian menyalurkannya kembali kepada masyarakat melalui kredit atau cara lainnya untuk membantu meningkatkan kesejahteraan masyarakat luas (Mumtazah & Purwanto, 2020).

Terdapat sebuah fenomena yang dilansir dari <https://www.cnbcindonesia.com/> dimana Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan ketentuan peraturan pembagian dividen perbankan. Dimana ketentuan yang diatur pada pasal 108 dalam peraturan OJK nomor 17 tahun 2023 tentang Penerapan Tata Kelola bagi bank umum dan hal ini memicu pro dan kontra dikalangan investor serta muncul pertanyaan tentang dampak aturan tersebut

terhadap pemegang saham perbankan. Kebijakan yang dimaksud setidaknya mencakup pertimbangan bank dalam pembagian dividen, besaran dividen yang diberikan, prosedur persetujuan usulan pembagian dividen, serta jadwal pembaruan kebijakan dividen. OJK menetapkan bahwa rencana pembagian dividen harus mendahulukan kepentingan bank dan dicantumkan dalam rencana bisnis bank (RBB). Dalam menentukan pembagian dividen, OJK mewajibkan bank untuk mempertimbangkan faktor eksternal dan internal. Perhitungan dividen harus didasarkan pada profitabilitas bank yang dicapai secara wajar. Dijelaskan bahwa kewenangan OJK ini dilakukan dengan mempertimbangkan faktor eksternal, internal, dan/atau kondisi bank untuk memperkuat permodalan dan/atau menangani permasalahan bank. Dengan adanya peraturan pembagian dividen terdapat pro dan kontra terhadap investor. Keuntungan dari aturan ini adalah bahwa regulasi tersebut dapat membantu mengurangi risiko terkait pembagian dividen yang berlebihan. Kebijakan ini mencegah bank dari memberikan dividen dalam jumlah yang terlalu besar, yang pada akhirnya dapat menjaga dan bisa memperkuat stabilitas modal bank. Stabilitas modal yang kokoh sangat penting dalam sektor perbankan. Bagi investor jangka panjang, aturan ini berfungsi sebagai perlindungan atas investasi mereka. Dengan memastikan bank memiliki modal yang memadai untuk menghadapi risiko ekonomi yang tidak terduga, aturan ini dapat membantu menjaga nilai investasi saham perbankan. Aturan ini juga mendorong bank untuk mengambil keputusan dividen dengan lebih bijaksana, di mana mereka perlu mempertimbangkan kinerja profitabilitas secara mendalam sebelum membagikan dividen. Dengan demikian, dividen yang diberikan lebih cenderung didasarkan pada kinerja yang stabil. Selain itu muncul kontra terhadap aturan ini dimana konsekuensi dari aturan ini adalah investor yang mengandalkan dividen dari saham perbankan sebagai sumber dari pendanaan menimbulkan pembayaran yang lebih rendah, hal ini akan merugikan investor. Berdasarkan penelusuran *CNBC Indonesia Research* beberapa emiten bank, terutama empat bank terbesar, terlihat cenderung meningkatkan rasio pembayaran dividen mereka setidaknya dalam lima tahun terakhir. Seperti BBKA mematok DPR sebesar 51% dari total laba tahun buku 2022. Total dividen per saham (DPS) teranyar yang dibagikan BBKA mencapai Rp205/saham. Pada tahun buku 2022, BBRI kembali mempertahankan rasio

pembayaran dividen sebesar 85% dari laba bersih perusahaan, (BBNI) yang sejak tahun buku 2018-2021 konsisten membagikan dividen dengan angka DPR 25%, kemudian meningkatkan rasio pembayaran menjadi 40% seiring kenaikan laba yang signifikan. BNI membukukan laba bersih sebesar Rp 18,3 triliun sepanjang 2022. Angka ini naik 68% dibandingkan laba bersih tahun 2021 dan (BMRI) cenderung konsisten dalam hal rasio pembayaran dividen. Usai mencatatkan DPR 45% untuk tahun buku 2018, sejak 2019 hingga 2022. Bank Mandiri mematok DPR di angka 60%.

Dalam penelitian Amrulloh & Amalia (2020) menyatakan bahwa fluktuasi harga saham di sektor perbankan merupakan topik yang menarik untuk dibahas. Perubahan nilai saham ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari dalam maupun luar perusahaan. Faktor eksternal, yang berasal dari luar perusahaan, sering kali tidak dapat dikendalikan oleh bank. Contohnya, persaingan ketat di pasar internasional, perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, serta kebijakan pemerintah yang memengaruhi industri perbankan. Seperti fenomena yang dijelaskan diatas terdapat faktor luar yang dapat mempengaruhi harga saham perbankan yang menyebabkan imbal hasil dividen atau *dividend yield*, dalam lima tahun terakhir, BMRI dan BBRI mencatatkan yield tertinggi, masing-masing sebesar 4,15% dan 3,51%. Sementara itu, BBNI memiliki *dividend yield* sebesar 2,58% dan BBKA sebesar 1,88%. Penelitian ini membahas factor-faktor yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan keputusan keuangan yang secara langsung mempengaruhi keputusan investor karena berhubungan dengan pengembalian yang diterima pemegang saham, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Selain itu terdapat faktor internal yang mempengaruhi pergerakan harga saham seperti pada kasus PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), berhasil meraih penghargaan utama dalam kategori Hubungan Eksternal dengan inovasi *Seamless Digital Experience E-Money* di ajang *IDX Channel* Anugerah Inovasi Indonesia 2020 (ICAII) yang diadakan di *MNC Conference Hall*. Bank Mandiri memenangkan kategori ini dengan inovasi digital yang mendukung pengalaman tanpa hambatan bagi pengguna *E-Money*. Pencapaian ini menjadi salah satu faktor internal yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan, karena dipicu oleh prestasi dan

kebijakan internal. Dalam hal ini, manajemen memiliki peran strategis dalam mencapai tujuan tersebut demi meningkatkan nilai perusahaan.

Perbankan di Indonesia memegang peranan yang sangat penting dalam perekonomian negara, dimana hampir disetiap kehidupan kita tidak lepas dari perbankan dan lembaga keuangan. Dalam perkembangan industri perbankan yang sangat kompetitif dan berubah cepat, mengadopsi strategi bisnis yang efektif sangat penting untuk menarik investor. Bank harus menunjukkan keunggulan kompetitif, stabilitas keuangan, dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Hal ini menjadikan perbankan sebagai salah satu pilihan terbaik untuk berinvestasi.

Japfar et al., (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap seberapa baik perusahaan mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan, yang ditunjukkan pada harga sahamnya. Harga saham yang lebih tinggi menunjukkan nilai perusahaan, sedangkan harga saham yang lebih rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih buruk. Menurut Dina & Wahyuningtyas (2022) nilai suatu perusahaan dapat digunakan oleh investor sebagai dasar untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan pada periode mendatang, karena nilai perusahaan biasanya terkait dengan harga sahamnya. Investor akan memperoleh keuntungan jika harga saham perusahaan tinggi.

Sugiarto dan Sudana dalam Ferdian (2023) menjelaskan struktur kepemilikan saham merujuk pada perbandingan antara jumlah saham yang dipegang oleh orang dalam (insider) dan jumlah saham yang dimiliki oleh investor luar. Jullia & Finatariani (2024) menyatakan struktur kepemilikan adalah pemisahan peran antara pemilik perusahaan dan manajernya. Struktur ini dianggap dapat mempengaruhi efektivitas perusahaan dalam mencapai tujuan. Dalam proses pembentukan modal, perusahaan melibatkan berbagai pihak yang berkepentingan. Pemegang saham biasanya menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan demi meningkatkan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan menjadi salah satu faktor yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan, karena pihak-pihak yang terlibat dalam kepemilikan akan menentukan arah dan pengelolaan perusahaan. Struktur kepemilikan saham adalah pembagian kepemilikan saham antara pihak institusi dan pihak manajemen di dalam suatu perusahaan. Dalam operasionalnya, perusahaan diwakili oleh direksi sebagai agen yang ditunjuk untuk

menjalankan tugas atas nama para pemegang saham sebagai pemilik utama atau principal. Kepemilikan manajerial adalah bagian saham yang dimiliki oleh manajemen yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan, termasuk para direksi dan komisaris. Berdasarkan penelitian Rahmadi & Wahyudi (2021) dan Yamasitha et al., (2021) hasil pengujian menunjukkan bahwa baik kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi bertentangan dengan Putri et al., (2023) dan N. N. Azizah & Purwanto (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Habu & Darma (2022) menjelaskan ukuran perusahaan adalah skala yang diukur berdasarkan total aset dan tingkat penjualan, yang mencerminkan kondisi perusahaan. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki keunggulan dalam hal akses terhadap sumber dana yang lebih luas, yang dapat digunakan untuk mendanai investasi serta mendukung Sizeaya menghasilkan laba. Dengan demikian, ukuran perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kapasitas perusahaan untuk berkembang, menarik investor, dan menghadapi persaingan di pasar. Menurut Noliviasari & Siswanto (2022) ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membangun kepercayaan publik melalui berbagai proses operasional dan aset yang dikelola. Sebagai indikator utama, ukuran perusahaan menunjukkan skala dan kapasitas perusahaan, baik dalam hal sumber daya maupun potensi pengaruhnya di pasar. Hal ini pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena ukuran yang besar menunjukkan daya saing, likuiditas, dan kapasitas yang lebih tinggi dalam menghadapi tantangan serta peluang bisnis. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Khotimah (2022) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan Santoso & Junaeni (2022) menyatakan secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Yamasitha et al., (2021) keputusan keuangan adalah pilihan terkait keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Harga pasar saham mencerminkan setiap keputusan keuangan yang dibuat oleh manajemen, sehingga nilai perusahaan terbentuk sebagai hasil dari tindakan manajemen tersebut, suatu kinerja perusahaan bisa menjadi baik atau buruk tergantung pada

keputusan yang diambil oleh manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Manajemen dihadapkan pada berbagai pilihan dalam aktivitas operasional, termasuk keputusan terkait keuangan yang mencakup investasi dan pendanaan, strategi untuk meningkatkan kemajuan perusahaan, pengelolaan aset, serta penelitian dan pengembangan produk agar produk perusahaan tetap inovatif dan berkelanjutan. Azizah (2020) menjelaskan kebijakan dividen adalah faktor utama bagi investor saat menanamkan dana mereka, karena dividen merupakan bentuk pengembalian atas investasi mereka di perusahaan. Investor umumnya bertujuan meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan keuntungan melalui dividen, sedangkan perusahaan berusaha mempertahankan pertumbuhan berkelanjutan demi kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan manfaat kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen tanpa menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Riyanti & Munawaroh (2021) dan Sari (2023) menyatakan bahwa dividen berpengaruh positif dan signifikan, namun bertentangan dengan Sholikhah & Trisnawati (2022) dan Amrulloh & Amalia (2020) yang menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yaitu penurunan atau peningkatan dari total asset yang ada di perusahaan. Menurut Suryani dalam Sinaga & Hermie (2023) tanda bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki aspek menguntungkan dan perusahaan mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik. Pertumbuhan asset ini dinyatakan dalam bentuk persentase dengan menghitung kenaikan atau penurunan atas asset di tahun berjalan yang dibandingkan dengan asset tahun sebelum tahun berjalan. Pertumbuhan perusahaan dapat memoderasi variabel independen terhadap dependen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Mumtazah & Purwanto (2020) adalah (1) Terdapat perbedaan pada variabel independen dimana pada penelitian terdahulu menggunakan *non performing loan* (NPL), CGC, profitabilitas dan rasio kecukupan modal sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dengan penambahan variabel

moderasi pertumbuhan perusahaan. (2) Pengukuran nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu *Tobins Q*, sedangkan pada penelitian ini menggunakan PBV.

Berdasarkan uraian diatas dan adanya perbedaan penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik dengan penelitian yang berjudul “Determinan Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Periode 2020-2024”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan permasalahan yang dapat dirumuskan adalah:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
4. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai moderasi
5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai moderasi
6. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai moderasi

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang di atas penelitian ini mempunyai tujuan untuk:

1. Untuk menguji apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk menguji apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk menguji apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Perbankan

4. Untuk menguji apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai moderasi pada sektor Perbankan
5. Untuk menguji apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai moderasi
6. Untuk menguji apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai moderasi

1.4. Kontribusi Penelitian

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang lain adalah (1) Terdapat perbedaan pada variable independent dimana pada penelitian terdahulu menggunakan *non performing loan* (NPL), CGC, profitabilitas dan rasio kecukupan modal sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dengan penambahan variabel moderasi pertumbuhan perusahaan. (2) Pengukuran nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu *Tobins Q*, sedangkan pada penelitian ini menggunakan PBV.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut: Memberikan manfaat bagi perusahaan perbankan untuk mengoptimalkan nilai mereka. Dengan memahami peran kebijakan dividen, perusahaan dapat merancang strategi yang lebih efektif untuk menarik investor serta menentukan skala perusahaan yang optimal. Memahami pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan memungkinkan bank untuk mengambil langkah strategis dalam meningkatkan kinerja dan stabilitas keuangan, yang pada akhirnya dapat memperkuat daya saing di pasar modal.

Penelitian ini memberikan informasi bagi investor dan calon investor dalam menilai risiko dan potensi pertumbuhan nilai saham bank di pasar modal. Informasi tersebut dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih tepat.