

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Prioritas pembentukan sebuah perusahaan secara garis besar dapat dibagi menjadi tiga, yaitu mencapai laba, memberikan kemakmuran yang sebesar besarnya kepada pemegang saham, dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang tergambar pada harga sahamnya. Tujuan perusahaan sebagaimana diuraikan diatas sebenarnya mempunyai keserupaan, tetapi banyak perusahaan yang membuat target capaian berbeda beda walaupun maksudnya adalah sama (Harjito dan Martono, 2005). Nurlela dan Ishaluddin (2008) didalam penelitiannya menggarisbawahi nilai perusahaan adalah harga yang akan dibeli investor ketika perusahaan itu dijual. Nilai perusahaan seperti yang telah dijelaskan diatas dapat dipengaruhi oleh beberapa sebab, antara lain : keputusan penganggaran, kebijakan dividen, keputusan investasi, leverage, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan. Beberapa sebab tersebut diketahui pengaruh yang berbeda beda

Terkait dengan nilai perusahaan dapat kita amati bahwa perkembangan transaksi di Bursa Efek Indonesia telah mengalami peningkatan yang cukup signifikan, dimana salah satunya karena peran para pelaku pasar dalam hal ini calon pemodal yang melakukan kegiatan bursa, baik itu menahan saham, melepas / menjual ataupun membeli saham dimana salah satu poin terpenting dalam melakukan kegiatan tersebut adalah dibagian awalnya, yaitu penilaian terhadap kinerja saham perusahaan yang akan ditransaksikan didalam bursa. Sebuah

perusahaan akan dinilai oleh pemodal baik dari segi makro ataupun mikro untuk menentukan kinerjanya, yang tercermin dalam nilai saham agar sesuai dengan nilai pasar wajar menurut penilaian pelaku pasar modal.

Informasi mengenai keadaan makro yang bisa diteliti dalam rangka menilai perusahaan adalah kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, sosial dan kondisi lainnya yang secara umum mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan kondisi mikro adalah kondisi yang berasal dari dalam perusahaan yang tercermin dalam profil keuangan sebuah perusahaan pada jangka waktu tertentu. Informasi ini harus dapat diyakini oleh para pelaku pasar sebagai informasi yang berkualitas, reliabel dan dapat dipertanggungjawabkan, selain itu informasi ini harus bebas dari intervensi pihak yang ingin mengolah secara tidak bertanggung jawab demi keuntungan sendiri. Apabila dari awal informasi yang tersedia tidak dapat meyakinkan para pelaku modal, maka akan menjadi susah bagi mereka untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham perusahaan yang ditransaksikan di pasar modal.

Petunjuk atas keyakinan masyarakat dalam bertransaksi dalam pasar modal dapat diketahui dari besarnya saham publik yang tersebar dalam pasar modal. Dan, salah satu faktor yang membentuk keyakinan tersebut adalah nilai pasar wajar suatu saham dalam pasar modal dimana pasar modal dikatakan memberikan informasi secara efisien apabila harga saham-sahamnya menggambarkan semua informasi tentang semua perusahaan dan transaksi keuangan secara reliabel. Semakin lambat dan buruk informasi perusahaan yang tercatat dalam pasar modal, maka akan

semakin membuat kepercayaan masyarakat berkurang, masyarakat akan merasa kebingungan dalam menilai kewajaran harga saham sehingga akan menyebabkan ketidakpastian dalam melakukan investasi dalam pasar modal tersebut. Jika hal ini terjadi maka akan menjadi sebuah kerugian bagi para pemodal. Hal yang sebaliknya pun akan berdampak, jika informasi yang disediakan dalam pasar modal semakin cepat disampaikan dan bersifat reliabel maka kegiatan dalam pasar modal kan menjadi lebih tepat waktu dan tepat guna

**Kinerja keuangan** perusahaan merupakan salah satu faktor yang akan diamati secara hati hati oleh calon pemodal dalam rangka membeli saham perusahaan tersebut dimana kinerja keuangan perusahaan secara garis besar dapat dilihat didalam laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan yang dapat digambarkan sebagai bingkai / cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah akhir dari proses pembukuan yang berawal dari penjurnalan sampai dengan neraca, labarugi, dan perubahan modal dengan maksud agar perusahaan dapat menggambarkan profil keuangan secara akuntabel pada suatu jangka waktu tertentu. Profil keuangan suatu perusahaan ini diharapkan dapat menjadi sebuah petunjuk bagi para pelaku pasar dalam mendeskripsikan suatu perusahaan, sedangkan jika dihubungkan dengan kepentingan internal, maka profil keuangan diharapkan dapat menjadi sebuah skema pertanggungjawaban keuangan antara manajer dan pemilik perusahaan, sekaligus dapat dijadikan sebagai indikator kualitas sebuah perusahaan dan menjadi bahan untuk membuat keputusan manajemen lebih lanjut (Harahap, 2004).

Pelaku pasar modal pada umumnya memanfaatkan profil keuangan sebuah perusahaan dalam membuat keputusan dalam membelanjakan hartanya untuk membeli saham perusahaan terkait, selain itu profil keuangan digunakan sebagai indikator keberhasilan suatu perusahaan dalam memberikan return. Karena pentingnya profil keuangan maka kandungan informasi tersebut paling tidak harus memungkinkan pemodal untuk dapat menganalisa faktor faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham dengan cara membandingkan risiko dan returnnya. Suatu profil keuangan perusahaan dapat dikatakan memiliki kandungan informasi apabila profil keuangan yang telah diumumkan ke pasar modal mampu membuat reaksi pasar, dimana reaksi pasar ini merupakan sikap para pelaku pasar dalam menanggapi informasi, baik itu dengan menahan saham, menjual ataupun membeli saham yang tercatat didalam bursa. Reaksi pasar ini akan digambarkan oleh fluktuasi nilai saham yang tercatat didalam pasar bursa (Husnan, 2002).

Kinerja perusahaan dapat dipakai sebagai acuan dalam memberikan penilaian keberhasilan suatu perusahaan dalam memberikan return bagi para pemodalnya, semakin baik kinerja sebuah perusahaan, yang tercermin dari fluktuasi nilai saham di pasar kearah positif, maka para pemodal akan meyakini bahwa perusahaan tersebut akan semakin meningkatkan return bagi para pemodal. Pemodal dalam hal ini, akan berusaha untuk mencari informasi tentang saham-saham sebuah perusahaan yang memiliki kinerja tinggi dimana dapat dilihat dari rasio rasio didalam laporan keuangan yang terpublikasi yang pada akhirnya pemodal akan menyetorkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan demikian

dapat dipremiskan bahwa peningkatan nilai perusahaan akan menjadi ekivalen dengan mutu perusahaan yang terbingkai dalam laporan keuangannya.

Horne (2005) menjelaskan bahwa kinerja keuangan dapat diukur dengan menghitung rasio rasio keuangan, yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profibalitas, dan rasio investasi, dalam laporan keuangan yang telah diumumkan ke publik oleh suatu badan independen. Rasio ini dibutuhkan para pemodal untuk menganalisa dan mengevaluasi nilai perusahaan sebagai dasar melakukan investasi saham. Semakin baik rasio rasio keuangan yang diperoleh maka menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai investasi positif di masa depan sehingga akan semakin menarik bagi para pemodal dalam menginvestasikan modalnya.

Nilai perusahaan akan mengalami fluktuasi dari masa ke masa, hal ini disebabkan nilai tersebut dipengaruhi oleh beberapa variabel terkait kinerja keuangan. Menurut Salim (2010) dan literatur Sudana (2009), leverage menyatakan seberapa besar aktiva sebuah perusahaan dibiayai oleh pendanaan eksternal dalam hal ini hutang. Apabila rasio leverage semakin besar, maka dapat dijelaskan bahwa proporsi hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan semakin meningkat sehingga perusahaan akan memiliki risiko lebih besar didalam profil keuangannya, begitupula sebaliknya. Leverage dapat dianalogikan sebagai sumber dana eksternal karena sifat dari hutang yang berasal dari luar perusahaan dimana proxy yang digunakan adalah rasio hutang terhadap aset (DAR), yang dapat diartikan sebagai sebuah rasio yang membandingkan

jumlah hutang perusahaan terhadap total aset. Dalam teori penelitian, kebijakan hutang berpengaruh positif atas nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Dividen dalam hal ini juga memiliki pengaruh atas naik turunnya nilai perusahaan dimana dividen dapat diartikan sebagai akumulasi laba bersih perusahaan yang dibagi, setelah dikurangi dengan pajak penghasilan dan laba yang ditahan kembali untuk kepentingan investasi perusahaan terkait. Rasio pembayaran dividen dapat digunakan untuk mengetahui kebijakan perusahaan terkait pembagian dividen yang merupakan rasio dividen perlembar saham atas laba bersih setelah pajak / *earning after tax* (EAT) perlembar saham, jadi sudut pandang yang dilihat adalah pertumbuhan rasionya. Dimana menurut Ang (1997) *kebijakan dividen* merupakan penentuan jumlah laba bersih suatu perusahaan yang akan dibagi dibanding dengan laba yang akan direinvestasikan atau digunakan kembali oleh perusahaan sebagai dana investasi.

Faktor lain yang dapat menyebabkan fluktuasi nilai suatu perusahaan adalah struktur kepemilikan dimana rata rata perusahaan di Asia mempunyai struktur kepemilikan yang terkonsentrasi kuat, hal ini membuat pemilik saham dominan mempunyai akses untuk mengontrol perusahaan dan mempunyai pengaruh yang kuat dengan tim manajemen dengan rata rata kasus pemilik saham dominan adalah keluarga atau grup bisnis ( Jung dan Park, 2009; Kim, 2009) sehingga konflik utama dalam perusahaan asia bukanlah antara pemilik dan manajer melainkan *reseize* yang dilakukan pemegang saham terkonsentrasi kuat

Selain itu faktor utama lainnya yang menjadi penentu nilai perusahaan adalah *growth opportunity* , dimana semakin besar faktor tersebut maka kedepannya perusahaan akan membutuhkan dana yang lebih besar, terutama dana eksternal untuk membiayai pertumbuhan investasinya (Indrajaya, Herlina, dan Setiadi, 2011). Jika tingkat *growth opportunity* perusahaan meningkat maka pemodal akan meyakini bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang sangat baik kedepan. Dengan prospek yang baik, perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kegiatan investasinya dengan salah satu caranya adalah ekspansi usaha ataupun kegiatan lainnya yang menciptakan nilai positif dimasa mendatang, yang pada akhirnya akan membentuk sinyal kepada pasar modal. Sinyal ini akan ditangkap oleh para pelaku pasar modal yang menyebabkan meningkatnya kepercayaan publik terhadap perusahaan terkait, karena publik percaya dengan meningkatnya kegiatan investasi perusahaan terkait, maka akan menaikkan return yang akan diperoleh oleh para pemodal. Dengan demikian, *growth opportunities* merupakan harapan semua pihak terkait perusahaan akan adanya kesempatan untuk berinvestasi.

Myers (1977) menjelaskan gambaran suatu perusahaan sebagai gabungan aset dengan kemampuan investasi positif di rentang waktu kedepan. Bagi pemodal, prospek perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang besar akan mempunyai kemampuan berinvestasi yang besar pula, sehingga perusahaan akan berekspansi dalam mencari laba, dengan harapan akan memberikan return yang lebih tinggi kepada pemilik modal dalam bentuk dividen. Atas dasar pemikiran tersebut maka

menurut Brigham dan Houston (2001) perusahaan akan mengoptimalkan dalam membuat kebijakan dividen.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* mempunyai keterkaitan dengan nilai perusahaan, leverage, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan.

Berikut ini disajikan data mengenai rata rata Tobin's Q , DAR, DPR dan persentase kepemilikan terkonsentrasi pada perusahaan nonkeuangan yang terdapat di Pasar Bursa Indonesia sepanjang tahun 2011 sampai dengan 2015

Tabel 1.1  
Rata- Rata Rasio Variabel Penelitian pada Perusahaan nonkeuangan tahun 2011 sampai dengan 2015

Variabel	2011	2012	2013	2014	2015
Leverage	0,439	0,451	0,464	0,463	0,445
DPR	32,070	37,217	40,536	31,189	36,931
Struktur pemilik	51,651	50,308	50,090	51,307	50,610
Growth opportunity	10.78	12.08	10.08	10.23	7.15
Tobin q	2,148	2,435	2,238	2,385	2,046

Sumber data: Bloomberg tahun 2016

Dari Tabel 1.1 rata rata tobin's q yang merupakan proksi dari nilai perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Kenaikan Tobin's q mengalami peningkatan yang tajam pada tahun 2012 sebesar 13.342 % hal ini sejalan dengan kenaikan leverage( DAR) pada tahun 2012 sebesar 2.8 % , kenaikan DPR sebesar 16.047 % , dan kenaikan *Growth opportunity* sebesar 1.3 % tetapi berkebalikan dengan komposisi struktur kepemilikan yang mengalami penurunan sebesar 3 % . Hal ini berarti DAR, DPR dan *growth opportunity* (kecuali str kepemilikan) berpengaruh positif terhadap Tobins q. Sedangkan ditahun 2013

dimana DAR, DPR, dan *Growth opportunity* mengalami kenaikan, Tobin's q malah terjadi penurunan sejalan dengan struktur kepemilikan, hal yang berbeda juga terjadi ditahun 2014 dimana DAR relatif tetap , DPR terjadi penurunan, Tobin's q mengalami kenaikan sejalan dengan kenaikan *growth opportunity* dan komposisi struktur kepemilikan. Pada tahun 2015 terjadi penurunan leverage dan komposisi struktur kepemilikan, hal yang sama juga terjadi pada tobin's q tetapi DPR dan *growth opportunity* mengalami kenaikan. Pada kasus diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ketiga variabel independen mempunyai inkonsistensi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selama beberapa tahun terakhir, pentingnya keputusan keuangan untuk nilai perusahaan juga telah menjadi subjek utama untuk penelitian akademis dengan hasil yang beraneka ragam. Ituraga dan Sanz (2010) didalam penelitiannya mengungkap bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sebaliknya Iturriaga dan Crisóstomo (2010), Ghalandari (2013), Obaid (2016), serta Siboniad dan Porali (2015) dalam masing – masing penelitiannya mengemukakan hal yang berbeda yaitu nilai perusahaan dipengaruhi oleh DPR secara positif.

Lebih lanjut Ituraga dan Sanz (2010) didalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai *growth opportunity*, nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh DPR, hal ini diperkuat oleh penelitian Ghalandari (2012). Namun hal sebaliknya ditunjukkan dalam penelitian Iturriaga dan Crisóstomo (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi

nilai perusahaan yang mempunyai *growth opportunity*. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang tidak mempunyai *growth opportunity*, senada Ituraga dan Sanz (2010) Iturriaga dan Crisóstomo (2010), dan diperkuat oleh Ghalandari (2012).

Dalam penelitian Ituraga dan Sanz (2010) yang diperkuat oleh Ghalandari (2012), Salim dan Yadav (2012), serta Rehman (2016) menyatakan bahwa leverage memperkuat nilai perusahaan. Hal ini berkebalikan dengan Ebrati, dkk (2013) yang menyatakan bahwa leverage memperlemah nilai perusahaan, hasil ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Ramadan (2015). Lebih lanjut leverage memperlemah nilai perusahaan yang mempunyai *growth opportunity*, sedangkan perusahaan tanpa *growth opportunity*, leverage akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan penelitian Ituraga dan Sanz (2010), Iturriaga dan Crisóstomo (2010), Martin-Reyna, Jorgen (2012) dan diperkuat oleh Ghalandari (2012).

Struktur kepemilikan juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil tersebut ditemukan oleh Al Saidi, dkk (2014), dimana terdapat pengaruh positif antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan, sedangkan Vintilla dan Gherghina (2014) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan dan nilai perusahaan. Lebih lanjut Iturriaga dan Crisóstomo (2010) dan Ghalandari (2012) menyatakan Growth Opportunity memperkuat pengaruh antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan, namun sebaliknya Reyna dan Encalada (2012) menyatakan keberadaan *growth opportunity* memperlemah hubungan

kepemilikan dan nilai perusahaan Sedangkan jika perusahaan tanpa *growth opportunity*, Struktur kepemilikan akan berpengaruh positif, hal ini sesuai dengan Reyna dan Encalada (2012).

Ringkasan penelitian akademis yang telah dijelaskan diatas dapat dilihat secara lengkap sesuai Tabel 1.2 sebagai berikut:

Tabel 1.2  
*Research Gap* Penelitian  
 Pengaruh Variabel Bebas terhadap Nilai Perusahaan

no	Permasalahan	<i>Research Gap</i>	peneliti
1	Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan	Terdapat pengaruh negatif antara DPR dan nilai perusahaan	Ituraga dan Sanz (2010)
			Iturriaga and Crisóstomo (2010)
			Ghalandari (2015)
			Rehman (2016)
2	Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan dengan <i>growth opportunity</i>	Terdapat pengaruh negatif antara DPR dan nilai perusahaan	Ituraga dan Sanz (2010)
			Ghalandari (2012)
3	Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan tanpa <i>growth opportunity</i>	Terdapat pengaruh positif antara DPR dan nilai perusahaan	Iturriaga dann Crisóstomo (2010)
			Felix J. Lopez Ituraga dan Juan A. Rodriguez Sanz (2010)
			Ghalandari (2012)
4	Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan	Terdapat pengaruh positif antara leverage dan nilai perusahaan	Iturriaga and Crisóstomo (2010)
			Felix J. Lopez Ituraga dan Juan A. Rodriguez Sanz (2010)
			Ghalandari (2012)
			Mahfuzah Salim, Dr. Raj Yadav (2012)
			Obaid Ur Rehman (2016)

no	Permasalahan	<i>Research Gap</i>	peneliti
		Tidak terdapat hubungan antara leverage dan nilai perusahaan	Iturriaga and Crisóstomo (2010)
		Terdapat pengaruh negatif antara leverage dan nilai perusahaan	Imad Zeyad Ramadan (2015)
			Mohammad Reza Ebrati, Marzieh Ebrati, Mohammad Bakhsi, Farzad Emadi,(2013)
5	Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan <i>growth opportunity</i>	Terdapat pengaruh negatif antara leverage dan nilai perusahaan	Felix J. Lopez Ituraga dan Juan A. Rodriguez Sanz (2010)
			Iturriaga and Crisóstomo (2010)
			Reyna dan Encalada (2012)
			Ghalandari (2012)
6	Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan tanpa <i>growth opportunity</i>	Terdapat pengaruh positif antara leverage dan nilai perusahaan	Felix J. Lopez Ituraga dan Juan A. Rodriguez Sanz (2010)
			Iturriaga and Crisóstomo (2010)
			Reyna dan Encalada (2012)
			Ghalandari (2012)
7	Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan	Tidak terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan	Abdul Rasyid (2015)
		Terdapat pengaruh positif antara str.kepemilikan dan nilai perusahaan	Georgeta Vintila, Stefan Cristian Gherghina (2014)
		Terdapat pengaruh nonlinear antara str.kepemilikan dan nilai perusahaan	Iturriaga and Crisóstomo (2010)
			Ghalandari (2012)
			Mohammad Reza Ebrati, Marzieh Ebrati, Mohammad Bakhsi, Farzad Emadi (2013)

no	Permasalahan	<i>Research Gap</i>	peneliti
		Terdapat pengaruh negatif antara str. Kepemilikan dan nilai perusahaan.	Mejbel Al Saidi, Bader Al Shammari (2014)
8	Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan <i>growth opportunity</i>	Terdapat pengaruh nonlinear antara str.kepemilikan dan nilai perusahaan	Iturriaga and Crisóstomo (2010)
			Ghalandari (2012)
		Terdapat pengaruh negatif antara str. Kepemilikan dan nilai perusahaan.	Reyna dan Encalada (2012)
9	Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan tanpa <i>growth opportunity</i>	Terdapat pengaruh positif antara str.kepemilikan dan nilai perusahaan	Reyna dan Encalada (2012)
			Iturriaga and Crisóstomo (2010)
		Terdapat pengaruh nonlinear antara str.kepemilikan dan nilai perusahaan	Ghalandari (2012)

Sumber : Hasil Penelusuran Penelitian, 2017.

Menurut penelitian sebagaimana diterangkan diatas, terlihat bahwa pengaruh antara nilai perusahaan dan keputusan keuangan masih menunjukkan inkonsistensi hasil. Perbedaan-perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa asumsi teori yang disampaikan oleh para ahli tidak selamanya dapat berlaku pada kondisi sebenarnya. Hal ini memerlukan pengkajian yang lebih mendalam, dan karenanya penelitian ini mencoba untuk membuktikan apakah hipotesis secara teoritis berdasarkan pendapat para ahli dapat terbukti pada penelitian ini.

## 1.2 Perumusan Masalah

Dari latar belakang diatas ditemukan fenomena gap dimana leverage pada lima tahun terakhir relatif mengalami kenaikan, namun nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan tobins'q tidak mengikuti kenaikan leverage melainkan mengalami fluktuasi / inkonsistensi . Begitupula dengan kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan DPR, dan struktur kepemilikan. Berbagai penelitianpun telah dilakukan untuk menganalisa pengaruh keputusan keuangan dengan nilai perusahaan namun masih ditemukan inkonsistensi hasil penelitian pengaruh keputusan keuangan dengan nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Ituraga dan Sanz (2010) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Iturriaga dan Crisóstomo (2010), Ghalandari (2013), Obaid (2016), serta Siboniad dan Porali (2015) mengemukakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan dan bersifat positif..

Ituraga dan Sanz (2010) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa terdapat pengaruh positif antara leverage dan nilai perusahaan, hal ini diperkuat oleh Ghalandari (2012), Salim dan Yadav (2012), serta Rehman (2016). Hal ini berkebalikan dengan penelitian Ebrati, dkk (2013) yang berkesimpulan n bahwa terdapat pengaruh negatif antara leverage dan nilai perusahaan, dimana konklusi ini diperkuat oleh Ramadan (2015). Al Saidi, dkk (2014), dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif atas nilai perusahaan, sedangkan Vintilla dan Gherghina (2014) menunjukkan adanya pengaruh positif

antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan. Selain itu penulis membuat penelitian ini dikarenakan masih sedikitnya penelitian mengenai faktor utama lainnya yaitu *growth opportunity* suatu perusahaan dalam hal ini sebagai moderasi ketiga variabel bebas dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya.

Hasil - hasil dari penelitian diatas akan menjadi pertimbangan dalam membuat penelitian dengan perusahaan nonkeuangan menjadi fokus utama dalam penelitian ini, dimana dalam pengamatan awal dapat dilihat bahwa rasio keuangan, baik itu leverage, kebijakan dividen ataupun struktur kepemilikan tidak memiliki relevansi terhadap nilai perusahaan, sebagaimana teori teori terdahulu yang tidak selamanya dapat berlaku pada kondisi sebenarnya. Hal ini dapat dikatakan menjadi isu penting dalam pasar modal karena dalam beberapa tahun terakhir pemerintah berupaya untuk menggenjot investasi termasuk didalamnya adalah investasi di pasar modal dimana kegiatan utama dari sebuah transaksi di pasar modal adalah mengukur kinerja sebuah perusahaan melalui rasio rasio keuangannya. Dari berbagai masalah penelitian diatas maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut

1. Apakah terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen dan nilai perusahaan?
2. Apakah Growth Opportunity sanggup memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah terdapat pengaruh antara leverage dan nilai perusahaan?
4. Apakah Growth Opportunity sanggup memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan?
6. Apakah growth Opportunity sanggup memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai perumusan masalah diatas, maksud penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan nonkeuangan.
2. Untuk menganalisis apakah growth opportunity sanggup memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan nilai perusahaan nonkeuangan.
3. Untuk menganalisis pengaruh antara leverage dan nilai perusahaan nonkeuangan.
4. Apakah Growth Opportunity sanggup memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan nonkeuangan.
6. Untuk menganalisis apakah growth opportunity sanggup memoderasi pengaruh antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan .

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### 1.4.1 Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan keilmuan tentang faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan apakah growth opportunity mampu memperkuat/memperlemah pengaruh yang terjadi. Selain itu diharapkan dengan adanya penelitian ini akan menambah literatur kedepannya.

### 1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dimungkinkan untuk menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan terutama dalam meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus sebagai bahan evaluasi apakah perusahaan selama ini telah melaksanakan penganggaran secara tepat waktu dan tepat guna.

2. Bagi pemerintah

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk merumuskan kebijakan dibidang pasar modal terutama untuk mendorong peningkatan kegiatan investasi dalam negeri.

3. Bagi pelaku pasar modal

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk mendeskripsikan sebuah perusahaan untuk menghasilkan outcome antara lain variabel yang

mempengaruhi tingkat pengembalian investasi dalam rangka melakukan kegiatan jual beli saham di dalam pasar modal.