

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi indonesia pada 2019 mencapai 5,02 persen, atau lebih rendah dari target APBN 2019 yang sebesar 5,3 persen. Salah satu faktornya adalah laju pertumbuhan industri manufaktur yang melambat, bahkan sebetulnya sudah terjadi dalam beberapa tahun terakhir (<https://www.bps.go.id>).

Peneliti *Institute for Development of Economics and Finance* (Indef), Andry Satrio Nugroho, mengatakan bahwa saat ini ekonomi indonesia sudah mengarah pada sektor jasa. Bahkan sejak lima tahun terakhir, pertumbuhan sektor jasa jauh lebih tinggi dibandingkan sektor industri.

Perusahaan jasa adalah suatu perusahaan yang menghasilkan produk tidak berwujud tetapi terasa manfaatnya untuk customer. Transaksi yang ada di bisnis jasa adalah pembelian, investasi, dan pendapatan. Dalam perusahaan jasa, kepuasan pelanggan merupakan hal yang paling penting, sehingga sangat penting bagi perusahaan jasa memberikan pelayanan terbaiknya kepada seluruh konsumen.

Berdirinya suatu perusahaan pasti memiliki tujuan untuk memperoleh laba sebesar-besarnya dengan menggunakan sumber daya yang telah tersedia, selain itu tujuan didirikan suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Nurhayati & Kartika, 2020). Meningkatnya kinerja perusahaan juga akan berdampak baik pada nilai perusahaan. Ketika kinerja meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Nilai perusahaan yang tinggi selalu menjadi keinginan bagi pemilik perusahaan, karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dianggap dapat mensejahterakan pemegang saham dan hal tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (**Aldi et al., 2020**).

Naik atau turunnya harga saham juga bisa mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik akan dapat menaikkan nilai suatu perusahaan, sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (**Kinerja et al., 2020**).

Nilai perusahaan bisa mengalami kenaikan ataupun penurunan. Hal ini dapat dilihat dari harga sahamnya sendiri, jika harga saham tersebut tinggi maka nilai perusahaan tersebut tinggi juga, sedangkan jika harga saham tersebut rendah maka nilai perusahaan akan menjadi rendah juga (**Nurhayati & Kartika, 2020**).

Berdasarkan data pada Badan Pusat Statistika (BPS), Produk Domestik Bruto (PDB) sektor industri atas dasar harga berlaku (ADHB) senilai Rp.877,8 triliun pada kuartal II/2022. Dengan demikian, kontribusi sektor industri terhadap perekonomian nasional sebesar 17,84 persen dari total PDB yang senilai Rp.2,82 kuadriliun. Kontribusi ini merupakan yang terbesar dibandingkan dengan sektor lainnya. Fenomena yang terjadi saat ini dimana sektor industri masih menjadi penopang terbesar perekonomian indonesia. Namun, kontribusinya terus menunjukkan tren turun dalam satu dekade terakhir. Kondisi ini mengindikasi

adanya gejala deindustrialisasi yakni penurunan kontribusi sektor industri bagi perekonomian nasional.

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*. Brigham dan Houston (**Riyadi, 2019**) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

Penilaian rasio ini berfungsi sebagai informasi keluaran untuk mengetahui seberapa besar pangsa pasar atau minat masyarakat untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dari nilai historisnya. *Price to book value* akan menjadi target pemegang saham untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (**Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019**). Penelitian ini mengukur nilai perusahaan berdasarkan pengukuran *Price to Book Value* (PBV) yang mencerminkan nilai pasar atau nilai buku ekuitas perusahaan (**Husain et al., 2020**). *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

**Tabel 1.1**

**Price to Book Value Perusahaan Industri Jasa Tahun 2017-2021**

No.	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan				
		2017	2018	2019	2020	2021
1.	Jasa Marga Tbk.	2,52	1,53	1,56	1,36	1,11
2.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0,30	0,39	0,22	0,20	0,23
3.	Bumi Serpong Damai Tbk.	1,12	0,79	0,72	0,68	0,54
4.	Ciputra Development Tbk.	1,42	1,13	0,67	0,66	0,93
5.	Intiland Development Tbk.	0,43	0,59	0,37	0,37	0,26
6.	Pura Delta Lestari Tbk.	1,17	1,07	2,19	1,70	1,72

*Sumber:* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa PBV dari periode 2017-2021 terjadi penurunan terutama pada periode tahun 2019 ke 2020. Penurunan terjadi sangat signifikan pada perusahaan Pura Delta Lestari Tbk. yaitu dari 2,19 menjadi 1,70. Sedangkan pada perusahaan Intiland Development Tbk. terjadi kesamaan tidak ada penurunan maupun kenaikan sebesar 0,37.

Salah satu faktor yang menjadi bagian industri jasa dalam pembangunan perekonomian nasional yang ikut menurun yaitu sektor properti dan realestate. Sektor yang menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan efek berantai (*multiplier effect*) cukup panjang sehingga memiliki dampak besar untuk menarik dan mendorong perkembangan sektor-sektor ekonomi lainnya. Kinerja sektor properti dan realestate terkena dampak dari terjadinya pandemi covid-19 selama

beberapa tahun terakhir. Terutama pada tahun 2020, di mana aktivitas perekonomian mengalami pelemahan sehingga membuat sektor properti dan realstate juga melemah **(Kinerja et al., 2020)**.

Gambaran fenomena ini tentunya dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan dalam perusahaan properti dan realstate. Dimana manajemen harus bekerja seefektif dan seefisien dalam mencapai tujuan perusahaan dan pertumbuhan perusahaan **(Ginting, 2021)**.

Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi **(Firza Alpi, 2020)**.

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik perusahaan atau pemegang saham karena nilai yang tinggi berarti kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai sekarang dari arus kas bebas yang diharapkan, didiskontokan dengan biaya modal rata-rata tertimbang (Brigham & Houston) dan jumlah aktual per lembar saham biasa yang akan diterima jika semua aset perusahaan dijual **(Et. al., 2021)**.

Pada dasarnya tujuan pencapaian keuntungan financial tersebut terkemas dalam tujuan yang diatur baik tujuan perusahaan dalam jangka panjang maupun

tujuan jangka pendek. Tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Dengan memaksimumkan nilai perusahaan diharapkan akan mengundang investor baru untuk berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan juga akan mencerminkan potensi dan prospek perusahaan didalam mempertahankan dan meningkatkan usahanya di masa yang akan datang yang juga menjadi daya tarik bagi para investor. Nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Aldi et al., 2020).

*The value of the company is the income / perception of external parties, one of which is the investor on the level of success of the company which is associated with the stock price (Ginting, 2021).* Artinya nilai perusahaan merupakan pendapatan/persepsi pihak eksternal salah satunya investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan perlu adanya pemahaman mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan yang meningkat akan mencerminkan harga saham perusahaan yang tinggi. Bagi perusahaan nilai perusahaan tidak hanya pada harga saham saja tetapi penting juga memiliki modal. Dengan kata lain, pandangan perusahaan atas nilai perusahaan adalah dapat meningkatkan kemampuan dan kualitas perusahaan dalam mengelola berbagai usahanya secara penuh. Dalam arti melalui nilai

perusahaan membuat perusahaan dengan mudah mendapatkan pendanaan sehingga hal ini dapat mengoptimalkan operasionalnya. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang atau modal sendiri (**Kinerja et al., 2020**).

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (**Kusumawati & Rosady, 2018**). Teori struktur modal merupakan teori mengenai pendanaan perusahaan berupa utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan, teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat selama utang tidak pada batas maksimal (**Oktaviani et al., 2019**).

Struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan (**Firza Alpi, 2020**). Struktur modal menjadi komponen penting dalam penilaian perusahaan. Baik atau buruknya kualitas struktur modal dapat berdampak langsung pada nilai keuangan perusahaan. Struktur modal yang terlalu banyak dibiayai oleh utang akan memberatkan perusahaan tersebut. Kebijakan utang dapat digunakan sebagai salah satu alternatif menciptakan nilai bagi perusahaan sesuai dengan target yang diharapkan. struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (**Kinerja et al., 2020**).

Struktur modal merupakan gambaran proporsi keuangan perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (ekuitas). *Pecking order theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki tingkat profitabilitas yang rendah utang, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang melimpah sumber daya”. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal (Myers,1977) perusahaan memiliki urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana **(Hirdinis, 2019)**.

Faktor selanjutnya yaitu profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi atau meningkat, maka semakin besar perusahaan tersebut juga akan menghasilkan keuntungan sehingga memiliki pengaruh terhadap keputusan pembagian dividen **(<https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/TJEBAR>, 2021)**.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Jadi profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba, yang menggambarkan baik atau buruknya kinerja perusahaan dilihat dari laba yang diperoleh pada periode tertentu **(Et. al., 2021)**.

Dewi & Abundanti **(Kinerja et al., 2020)** yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingginya profit yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan mengindikasikan



prospek perusahaan yang baik sehingga para investor dapat meningkatkan permintaan saham yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Apabila profitabilitas terlihat bagus dan kondisi ini berjalan dengan terus menerus secara stabil maka nilai perusahaan juga akan tinggi, harga saham mungkin akan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan, dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang baik maka investor akan tertarik menanamkan modalnya, karena adanya harapan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut.

Kebijakan dividen berpengaruh dalam penilaian perusahaan, kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai pasar saham, sumber pendanaan, kesempatan investasi dan rasio likuiditas perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang dipilih oleh perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan. Setiap perusahaan memiliki standar kebijakan dividen sendiri disesuaikan dengan kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen. Dalam menentukan kebijakan tersebut, perusahaan wajib mempertimbangkan laba ditahan yang tidak dibandingkan untuk pengembangan perusahaan (Setyawati, 2019b).

Kebijakan dividen menunjukkan tingkat keberhasilan kegagalan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham berupa laba bersih yang siap dibagikan. Kebijakan dividen juga menjadi penentu keberhasilan perusahaan dalam konteks kinerja keuangan (Husain et al., 2020).

Pertimbangan yang diperlukan dalam membuat keputusan dividen adalah kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham **(Kinerja et al., 2020)**.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi, dimana variabel moderasi ini akan menunjukkan apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Burhanudin dan Nuraini yang menemukan adanya pengaruh kebijakan deviden yang mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Mery menemukan adanya pengaruh kebijakan dividen yang mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan tetapi penelitian lain yang dilakukan oleh Puspitaningtyas menemukan adanya pengaruh kebijakan dividen yang tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan **(Nurhayati & Kartika, 2020)**.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Industri Jasa yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2021”**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka terdapat permasalahan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas rendah akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan
2. Peningkatan hutang akan menurunkan profitabilitas dan kinerja keuangan suatu perusahaan
3. Struktur modal yang tidak baik memberikan beban berat kepada perusahaan
4. Kinerja perusahaan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan
5. Kondisi keuangan yang bermasalah dapat berdampak pada kelangsungan hidup karyawan
6. Hutang yang terlalu besar dapat menyebabkan perusahaan gagal dalam hal pembayaran dan dapat menyebabkan kebangkrutan
7. Perusahaan yang memiliki rasio hutang tinggi mempengaruhi tindakan manajer dalam melakukan penilaian perusahaan
8. Profitabiliti mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan
9. Rendahnya nilai perusahaan berdampak pada kelangsungan perusahaan
10. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah, diperlukan pembatasan masalah, maka untuk mencapai sasaran dan terarahnya dalam penulisan penelitian ini maka penulis akan membatasi masalah ini dengan struktur modal, profitabilitas sebagai variabel bebas, pengaruh nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2021.

### **1.4 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Keviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Suatu penelitian dilakukan tentunya memiliki beberapa tujuan adapun yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Teoritis**

#### **A. Bagi Ilmu Pengetahuan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi perkembangan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

## B. Bagi Peneliti Lain

Hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan yang berarti dan dapat mendorong timbulnya minat bagi peneliti lain untuk melakukan penelitian lebih lanjut serta menjadi referensi dan bahan wacana bagi peneliti selanjutnya tentang bagaimana perkembangan dari pengaruh struktur modal dan profitabilitas yang dapat berubah setiap periodenya dan mempengaruhi dalam hal nilai perusahaan.

### **2. Manfaat Praktis**

1. Hasil penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan penulis sehingga dapat memberikan sumbangan pemikirannya dalam menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi.
2. Hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan bagi perusahaan yang terkait mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan agar dapat meningkatkan kualitas dan kinerja perusahaan agar investor tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan.