

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia adalah salah satu Negara berkembang, hal ini terbukti dengan adanya pembangunan pada segala bidang termasuk pembangunan pada sector ekonomi. Perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan para pengusaha bergairah untuk mengelola perusahaannya di Indonesia. Pengelolaan yang harus di perhatikan salah satunya adalah masalah keuangan yang dapat berperan penting bagi perusahaan, keuangan suatu perusahaan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaannya. Semakin baik pengelolaan dana maka semakin baik bagi perusahaan. Sumber dana dapat ditentukan dari modal sendiri atau modal dari luar perusahaan. Perusahaan adalah bentuk usaha yang berbadan hukum atau milik perseorangan, baik milik swasta maupun milik Negara (Undang-undang Nomor 13 Tahun 2003 Pasal 1 Ayat 6). Perusahaan di Indonesia sendiri terdiri dari beberapa jenis perusahaan, salah satunya adalah perusahaan manufaktur.

Perusahaan manufaktur dan kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan antar perusahaan, persaingan tersebut ditandai dengan banyaknya produk impor dan produk illegal yang sangat mudah masuk ke dalam pasar Indonesia, sehingga dapat menyebabkan terhambatnya perusahaan manufaktur di Indonesia untuk menguasai pasar. Perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang berada di Negara Indonesia sehingga perusahaan

manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di Indonesia. Tujuan berdirinya sebuah perusahaan yaitu, pertama adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal, kedua, ingin mensejahterakan pemilik perusahaan atau para pemegang saham perusahaan. Sedangkan tujuan yang ketiga yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham .

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah mensejahterakan pemegang sahamnya. Pemegang saham merupakan pemilik dari perusahaan yang mem berikan wewen ang kepada manajemen untuk menjalankan operasi atau pengelolaan terhadap perusahaan (Yanti and Abundanti 2019). Manajemen diharapkan mampu membawa perusahaan pada kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan bermuara pada kesejahteraan pemegang saham.

Dalam era globalisasi ini yang serba modern, dan memerlukan berbagai wawasan, ilmu pengetahuan, serta kemajuan teknologi yang cepat, perusahaan harus menempuh berbagai cara agar tetap survive. Peningkatan mutu dan peningkatan kinerja perusahaan merupakan komponen pertahanan kelangsungan hidup perusahaan. Kualitas menjadi unsur utama yang berpengaruh dan tidak dapat diabaikan. Kualitas perusahaan yang baik harus memiliki kinerja manajerial yang baik juga setiap waktu. Tetapi tidak jarang, dalam perusahaan selalu muncul masalah-masalah internal maupun eksternal.

Perkembangan ekonomi dunia saat ini, bukan lagi bergantung pada bisnis yang hanya didasarkan pada tenaga kerjanya saja melainkan dengan menjalankan kegiatan bisnis yang didasarkan pada pengetahuan. Munculnya bisnis berbasis pengetahuan di era globalisasi saat ini yang mendasari pentingnya manajemen pengetahuan, modal intelektual, dan inovasi dikelola di dalam perusahaan.

Nilai perusahaan yaitu keterangan pemegang saham pada tahap kesuksesan pada suatu perusahaan terpaut dengan harga sahamnya (Kota, Penuh, and Sutrisna 2021). Nilai saham yang besar dapat mewujudkan nilai perusahaan yang besar dan dapat melambungkan kepercayaan pasar, terhadap performa perusahaan sekarang dan juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai ini diperoleh mengikuti beberapa poin hakiki yang membangun perusahaan awal dibuat sampai saat ini.

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan adalah perusahaan Salim Group yang bergerak di bisnis sektor barang konsumsi yang diperkirakan memiliki prospek bagus. Beberapa tahun terakhir Salim Group menambah asset lewat akuisisi saham dan ekspansi bisnis. Pada tahun 2014 holding usaha yang Salim Group, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memperoleh penjualan bersih Rp63,59 triliun naik 14,3 persen dibandingkan penjualan 2013. Pencapaian menghasilkan laba bersih 3,89 triliun naik 55,2 persen dari tahun 2013. Kemampuan perusahaan dalam menjaga labanya memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaannya. Menurut analisis investasi Group Salim dan Astra sangat likuid sehingga menarik untuk

investasi jangka panjang. Selain itu pada tahun 2018 Salim Group juga mengandeng Madco untuk akusisi 60 persen saham Hyflux Ltd dari Singapura. Perusahaan mengambil pendekatan jangka panjang untuk menambah nilai perusahaan di mata investor (BinsUasi, 2018). Fenomena lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah kasus PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST). Jelang akhir tahun 2016 perusahaan merealisasi pencairan utang dari pasar lewat penerbitan obligasi. Rencana perusahaan mengelola resto cepat saji KFC di Tanah air dengan surat utang 200 Miliar. Dana tersebut digunakan untuk mengembangkan usaha dan ekspansi. Pembayaran bunga lancar selama periode 2016-2017. FAST akhirnya memperoleh pertumbuhan 2 laba bersih 55.79 persen dengan pendapatan perseroaan tercatat Rp2,31 triliun atau naik 11,05 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini direspon oleh pasar dengan meningkatnya harga saham perusahaan yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan

Tujuan utama suatu perusahaan adalah memperoleh laba yang berjangka panjang sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan guna memberikan kemakmuran yang kekal kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi finansial perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan melalui harga saham suatu perusahaan karena harga saham dapat menunjukkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan demikian, tujuan perusahaan untuk

memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut (Irawan and Nurhadi 2016) Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV). Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Nilai saham yang besar dapat mewujudkan nilai perusahaan yang besar dan dapat melambungkan kepercayaan pasar, terhadap performa perusahaan sekarang dan juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan yaitu keterangan pemegang saham pada tahap kesuksesan pada suatu perusahaan terpaut dengan harga sahamnya. Nilai ini diperoleh mengikuti beberapa poin hakiki yang membangun perusahaan awal dibuat sampai saat ini. Nilai perusahaan yaitu keterangan pemegang saham pada tahap kesuksesan pada suatu perusahaan terpaut dengan harga **sahamnya** (Alamsyah and Muchlas 2018). Nilai ini diperoleh mengikuti beberapa poin hakiki yang membangun perusahaan awal dibuat sampai saat ini.

Fenomena penurunan dan kenaikan harga saham pada perusahaan manufaktur dapat merubah citra atau pandangan terhadap nilai perusahaan tersebut yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang

tinggi meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut, karena mampu memberikan deviden yang besar untuk para investor. Oleh karena itu nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan deviden dan intellectual capital serta kepemilikan manajerial yang baik akan berdampak kepada profitabilitas perusahaan sehingga nilai suatu perusahaan akan meningkat serta pemegang saham menginvestasikan modal kepada perusahaan tersebut.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang atas investasi dari serangkaian arus kas masuk yang nantinya dihasilkan oleh perusahaan pada masa mendatang. Hasil yang diperoleh perusahaan diharapkan mendapat keuntungan sehingga dapat memberikan hasil kepada para investor atau pemilik modal pula.

Kebijakan Dividen sangat besar pengaruhnya baik terhadap investor maupun perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang mampu membayarkan dividennya. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari perusahaan tersebut, sehingga pertimbangan yang dilakukan pihak manajemen sangatlah penting bagi investor untuk menanamkan modal saham pada suatu perusahaan. Pihak manajemen mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan dividend payout ratio (DPR), alasan penelitian ini menggunakan dividend payout ratio (DPR) sebagai

variabel dependen dikarenakan dividend payout ratio pada umumnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Menurut (Sultan and Supri 2021) Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Fenomena yang terjadi terkait dengan kebijakan dividen yaitu terjadi pada perusahaan Gudang Garam, yang dimuat pada www.cnbcindonesia.com. Saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami penurunan drastis pada perdagangan jelang penutupan sore ini, Jumat (28/8/2020), setelah PT memutuskan tidak membagikan dividen atas laba bersih 2019. Investor tampaknya kecewa atas keputusan PT atas keputusan tidak dibagikannya dividen perusahaan. Berdasarkan data dari perdagangan BEI, hingga sore pukul 14.20 harga saham dengan kode GGRM ambles 5,44% ke level harga Rp 49.075/unit. Nilai transaksi tercatat sebesar Rp 303,04 miliar. PT Gudang Garam di tahun 2019, membagikan dividen secara tunai kepada investor sebesar Rp 5 triliun atau setara dengan 2.600 per saham untuk tahun buku 2018. Pada 2019 Gudang Garam melakukan pembukuan laba bersih sebesar Rp 10,80 triliun sepanjang tahun lalu atau dapat dikatakan tumbuh 40% dibandingkan pada periode yang sama tahun 2018 yakni sebesar Rp 7,79 triliun. Berdasarkan laporan keuangan yang telah dipublikasikan pada Senin (30/3/2020) laba bersih per saham (earnings per share) mengalami

peningkatan menjadi sebesar Rp 5.655 dari yang sebelumnya sebesar Rp 4.055. Naiknya laba bersih itu bersamaan dengan adanya pendapatan perusahaan yang juga naik dari 15,47% menjadi Rp 110,52 triliun dari sebelumnya Rp 95,71 triliun. Di sisi lain, beban penjualan juga mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp 87,74 triliun dari sebelumnya Rp 77,06 triliun, dengan laba kotor mencapai Rp 22,78 triliun dari Rp 18,64 triliun, pada tahun kemarin, total aset perusahaan naik menjadi Rp 78,65 triliun dari Rp 69,10 triliun, di mana ekuitas naik menjadi Rp 50,93 triliun dari Rp 45,15 triliun dengan jumlah kewajiban total Rp 27,72 triliun dari Rp 23,96 triliun.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi pasti memiliki peminat atau investor yang banyak. Karena perusahaan tersebut memberikan informasi mengenai kebijakan deviden kepada investor. Sehingga investor bisa melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan atas laba perusahaan dimana laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menjadi laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Ovami and Nasution 2020). Fungsi keuangan pada dasarnya berhubungan dengan keputusan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Manajemen perusahaan harus memperhatikan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham, sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan kebijakan dividen yang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Ketidak konsistenan perusahaan dalam

melakukan pembagian dividen (fenomena bisnis). Kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan pemegang saham, di sisi lain juga akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen yang belum baik, dapat menimbulkan risiko investor menarik dananya kembali. Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu diperoleh hasil yang tidak konsisten, yaitu adanya (research gap) untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Menurut (Senata 2016) Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima Perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki.

Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. Dividen memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka kinerja perusahaan akan dianggap baik. Investor sangat membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan karena salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah pembagian laba.

Dari definisi di atas peneliti menyimpulkan bahwa Dengan kata lain, dividen merupakan pembagian laba atas hasil laba yang diperoleh perusahaan

yang berikan kepada pemegang saham yang sesuai dengan persentase atau besarnya saham yang dimiliki pemegang saham.

Peran manajemen perusahaan, kini bukan lagi hanya menjadi manajemen perusahaan saja, namun saat ini bisa merangkap peran sebagai pemegang saham di perusahaan yang mereka kelola. Peran ganda sebagai manajemen perusahaan dan sekaligus pemegang saham ini sering disebut kepemilikan manajerial. Semakin tingginya kepemilikan manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Dengan terlibatnya manajer dalam kepemilikan saham perusahaan, maka manajer akan lebih berhati-hati dalam setiap tindakan yang akan diambilnya, karena manajer yang memegang saham perusahaan juga akan mendapatkan konsekuensinya jika keputusan yang diambil dapat merugikan perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direksi dan Komisaris) (Husnan and Ap 2019). Kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen.

fenomena terkait kepemilikan manajerial yang terjadi pada PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) Kepemilikan saham PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2015 didominasi oleh kepemilikan institusional sebesar 81,14% dan kepemilikan manajerial sebesar 2,24% namun tingginya kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak diikuti dengan kenaikan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh Return on Equity, dimana Return on Equity perusahaan mengalami penurunan sebesar 5,9%. Hal ini bertentangan

dengan pendapat (Indarti & Extaliyus, 2013) yang menyatakan bahwa semakin besar porsi kepemilikan manajemen pada suatu perusahaan maka dapat menyatukan kepemilikan manajer dan pemilik perusahaan, dan semakin besar porsi kepemilikan institusi maka dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga kinerja perusahaan dapat tumbuh dengan baik.

Namun, fenomena yang terjadi pada penelitian Rahma (2014) adalah kepemilikan manajerial pada tahun 2010 sebesar 4.03%, justru diikuti peningkatan PBV sebesar 3.35% pada tahun 2011 dan peningkatan tahun 2012 sebesar 2.28% diikuti dengan penurunan tahun 2013 sebesar 3.31%. Selain itu, teori agensi juga menyebutkan bahwa dalam mewujudkan keinginan pemilik modal untuk memaksimalkan nilai perusahaan, konflik agensi juga dapat dikurangi dengan peningkatan kepemilikan institusional, tetapi fenomena yang terjadi adalah peningkatan kepemilikan institusional pada tahun 2011 sebesar 0.42%, justru menurunkan PBV tahun 2012 sebesar 1.95%.

Kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen. Teori keagenan (agency theory) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Peningkatan kepemilikan manajerial dapat menyejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer cenderung akan bertindak sesuai dengan kebutuhan pemegang saham. Menurut (Riska Astari and Suputra 2019) Kepemilikan manajerial merupakan sebagian jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan, ini

berarti pihak manajemen juga bertindak sebagai pemegang saham atau investor dalam perusahaan yang dikelolanya.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan. kepemilikan manajerial dapat menyatukan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin tingginya kepemilikan manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan (Lina Nur Hidayati and Permana 2016).

Dari definisi diatas peneliti menyimpulkan bahwa Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan agency theory.

Intellectual capital merupakan istilah dari aset tidak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar dan kekayaan intelektual yang berpusat pada manusia dan infrastruktur yang mendorong untuk melaksanakan dan mengembangkan perusahaan (Rivandi and Septiano 2021).

Di Indonesia fenomena *intellectual capital* mulai berkembang terutama setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no. 19 (revisi 2010) tentang aktiva tidak berwujud. Fenomena ini menuntut untuk mencari informasi yang lebih rinci mengenai hal-hal yang berkaitan dengan

pengelolaan modal intelektual. Mulai dari cara pengidentifikasian, pengukuran, sampai pada pengungkapan IC dalam laporan keuangan perusahaan. Intellectual capital terus berkembang di Indonesia ditandai dengan banyaknya perusahaan-perusahaan di Indonesia menggunakan strategi berbasis 5 pengetahuan. Semakin banyaknya perusahaan berbasis pengetahuan ditandai dengan adanya Indonesia *Most Admired Knowledge Enterprise (MAKE)*. Indonesia MAKE Study merupakan suatu penghargaan terhadap perusahaan-perusahaan berbasis pengetahuan paling dikagumi di Indonesia. Jumlah nominasi Indonesia MAKE study dari tahun ke tahun terus meningkat. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan di Indonesia akan dapat bersaing dengan menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi-inovasi kreatif yang dihasilkan oleh modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini akan mendorong terciptanya produk-produk yang semakin favourable di mata konsumen. *Intellectual capital* dapat digunakan sebagai salah satu faktor untuk menentukan nilai perusahaan karena intellectual capital merupakan salah satu sumber daya perusahaan yang dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Intellectual capital diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Suatu perusahaan mempunyai nilai yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Investor dalam berinvestasi terlebih dahulu akan melihat bagaimana kinerja dan nilai dari perusahaan tersebut, jika

kinerja dari perusahaan itu baik maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. (<https://eprints.umm.ac.id>)

Intellectual capital merupakan sumber daya perusahaan dalam bentuk karyawan, keahlian dan pengalaman yang digunakan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan (Yilmaz 2018). *Intellectual capital* (IC) berasal dari tiga elemen utama organisasi (human capital, structural capital, customer capital) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai bagi perusahaan. Perusahaan harus dapat memanfaatkan *intellectual capital* dengan baik agar dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Stakeholder membutuhkan informasi IC karena informasi ini menggambarkan kemampuan perusahaan di masa depan. Di Indonesia, perkembangan *Intellectual Capital* dituangkan pada PSAK No. 19 (revisi 2010) tentang aset tidak berwujud. Dalam PSAK No. 19 revisi (2010) dijelaskan, aset tidak berwujud didefinisikan sebagai aset nonmoneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisiknya. Meskipun tidak dicontohkan secara jelas pada PSAK No. 19 revisi (2010) tentang IC, namun secara tidak langsung IC diyakini menjadi bagian dari aset tidak berwujud.

Intellectual capital istilah dari aset tidak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar dan kekayaan intelektual yang berpusat pada manusia dan infrastruktur yang mendorong untuk melaksanakan dan mengembangkan perusahaan. Modal intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan

kompetitif berkelanjutan Ulum. *Intellectual Capital* (IC) adalah pendekatan yang digunakan untuk menilai aset tidak berwujud yang berupa pengetahuan (Siregar and Safitri 2019).

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* merupakan aset tak berwujud berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang dijadikan sebagai modal perusahaan untuk menggerakkan kinerja organisasi yang dapat menciptakan value added dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Besarnya tingkat profitabilitas di suatu perusahaan merupakan harapan investor atas investasi yang dilakukannya bisa memberikan return yang besar pula. Agar investor dapat memperoleh return yang maksimal maka investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan perlu mengetahui historis perusahaan dan menilai prospek perusahaan mengenai keberhasilan tercapainya tujuan dalam memperoleh profitabilitas selama periode tertentu. Oleh karena itu, investor perlu berhati-hati dalam melakukan investasi saham di suatu perusahaan. Kelengkapan dan keterbukaan informasi mengenai tingkat profitabilitas pada perusahaan akan menjadi penting bagi investor untuk memilih berinvestasi di perusahaan tersebut. Profitabilitas adalah suatu keahlian dalam mencari keuntungan yang berkaitan dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri (Wati, Sriyanto, and Khaerunnisa 2018)

Fenomena yang terkait dengan profitabilitas Pada tahun 2018, pertumbuhan industri barang konsumsi dinilai mengalami perlambatan hal itu

dikarenakan melemahnya daya beli masyarakat. Pada tahun 2017 industri tersebut hanya mampu tumbuh 2,7%, dibandingkan 11% CAGR (Compound Annual Growth Rate) dari tahun 2013 hingga 2017. Perlambatan itu tercermin dalam beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti PT Unilever Indonesia Tbk/UNVR yang kinerjanya anjlok hingga 19,7%, PT CBP Sukses Makmur Tbk/ICBP sahamnya tergelincir 3,57% dan PT Kalbe Farma Tbk/KLBF juga merosot 20,23% (www.cnbcindonesia.com). Salah satu aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan. Jika perusahaan dikategorikan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang maka akan banyak investor yang berinvestasi dengan membeli saham perusahaan tersebut yang akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Peningkatan laba akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan diharapkan mampu untuk memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi. Menurut (Gultom 2021) Profitabilitas adalah salah satu ukuran kinerja dalam menggambarkan

kemampuan menghasilkan laba selama periode tertentu dalam suatu perusahaan.

Profitabilitas menjadi salah satu barometer atas keberhasilan sebuah perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan.

Suatu perusahaan dengan profitabilitas yang baik, terlihat mempunyai nilai effective tax rates yang lebih tinggi. Profitabilitas diproksikan menggunakan proksi Return on Assets (ROA). ROA mampu mencerminkan kemampuan beroperasi perusahaan dalam mendapatkan laba. Perusahaan yang mampu mengelola pendapatan dan pembayaran pajaknya dianggap memperoleh laba sehingga diasumsikan tidak melakukan tax avoidance.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumberdaya. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan melihat perbandingan antara laba dengan asset . Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (profit) (Ginting 2017). Rasio ini juga memberi informasi tentang ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur perbandingan antara komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan Return on Asset

(ROA). ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari total aset yang dimiliki perusahaan.

Dari definisi di atas peneliti menyimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang dihasilkan dari sumber penjualan dan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Kota, Penuh, and Sutrisna 2021) menunjukkan bahwa Hasil Penelitian Menunjukkan Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bei.

Penelitian yang dilakukan oleh (Irawan and Nurhadi 2016) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Alamsyah and Muchlas 2018) menunjukkan bahwa Hasil penelitian ini adalah Struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen; Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, atau dividen memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, melainkan berpengaruh langsung terhadap nilai

perusahaan. Kata kunci: struktur kepemilikan, struktur modal dan investment opportunity set (IOS), kebijakan dividen, nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sultan and Supri 2021) Hasil penelitian menunjukkan bahwa VACA, VAHU dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara VACA ,VAHU, STVA dan Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ovami and Nasution 2020) Hasil penelitian menunjukkan bahwasanya kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh (Senata 2016) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai Kebijakan Dividen juga turut mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Husnan and Ap 2019) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal maupun terhadap profitabilitas. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Riska Astari and Suputra 2019) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada manajemen laba. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh (Lina Nur Hidayati and Permana 2016) hasil analisis data, Leverage berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Sementara itu, berdasarkan uji F menunjukkan bahwa variabel Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Yilmaz 2018) hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh signifikan intellectual capital terhadap profitabilitas intellectual capital tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan intellectual capital berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, sehingga profitabilitas dapat digunakan sebagai variabel intervening.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rivandi and Septiano 2021) Hasil penelitian hipotesis yang diuji membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Nilai pasar mampu memberikan kesejahteraan yang sebesar-besarnya kepada pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Siregar and Safitri 2019) Hasil pengujian membuktikan bahwa Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Pengungkapan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Wati, Sriyanto, and Khaerunnisa 2018) menunjukkan bahwa Hasil penelitian ini. Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER). Kebijakan Hutang (DER) tidak mampu memediasi Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh (Gultom 2021) menunjukkan bahwa Hasil penelitian ini bahwa profitabilitas (Return on Assets) berpengaruh negatif terhadap tax avoidance sedangkan pada Leverage (Debt to Equity Ratio) dan Likuiditas (Current Ratio) tidak berpengaruh terhadap tax avoidance di perusahaan property dan real estate tahun 2016-2019.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ginting 2017) Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Secara parsial Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara signifikan tidak

berpengaruh terhadap kualitas laba. Nilai Adjusted R Square (Adjusted R²) dalam penelitian ini sebesar 0,024 hal ini berarti 2,4% variasi Kualitas Laba dapat dijelaskan oleh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai : **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Pembagian dividen atau dapat dilihat dari payout kepada para investor menjadi penyebab belum optimalnya nilai perusahaan
2. Konflik keagenan pada kondisi kepemilikan manajerial ini memiliki potensi tindakan yang memungkinkan para manajer berkeinginan untuk mengejar keuntungan mereka sendiri tanpa mempedulikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
3. Pemegang dividen kepada pemegang saham menyebabkan posisi suatu perusahaan semakin berkurang.
4. Rendahnya nilai perusahaan akan mempengaruhi seorang investor untuk membeli saham, sehingga berdampak pada modal dan minat investor
5. Adanya konflik Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali.

6. Banyaknya perusahaan yang tidak rutin bahkan sama sekali tidak bisa membagikan dividen kepada para pemegang saham dikarenakan adanya pertimbangan- pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan.
7. Masih banyak perusahaan yang belum menerapkan intellectual capital dalam menerapkan nilai perusahaan.
8. Kebijakan dividen yang belum baik dapat menimbulkan risiko investor menarik dananya kembali
9. Tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya.
10. Kebijakan dividen telah menjadi masalah terpenting dalam berbagai literature keuangan sejak munculnya saham perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang dikemukakan di atas, maka penelitian ini dibatasi pada pengaruh Kebijakan Dividen (X1), Kepemilikan Manajerial (X2) dan Intellectual Capital (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2021.

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
2. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
4. Apakah terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
5. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
6. Apakah terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
7. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
8. Apakah terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?
9. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?

10. Apakah terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan profibilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021?

1.5 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profibilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021
2. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap profibilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021
3. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap profibilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021
4. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021
5. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021
6. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021
7. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021

8. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan profibilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021
9. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profibilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021
10. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan profibilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2021

1.5.2 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan study pada Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang. Untuk menambah ilmu pengetahuan sehubungan dengan ilmu yang penulis dapat dan tekuni serta memberikan sumbangan pemikiran dalam menganalisa pengaruh.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dan bermanfaat bagi pembaca khususnya bagi yang sedang melakukan penelitian serta diharapkan dapat memberikan informasi mengenai variabel- variabel yang mempengaruhi Nilai Perusaan Dengan Profibilitas. Penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dan juga dapat

menambah pustaka bagi mereka yang mempunyai minat untuk mendalami pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan.

3. Bagi Perusahaan

Membuat gambaran untuk perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan melihat kebijakan deviden, Intellectual Capital, dan kepemilikan dengan cara mengukur profitabilitas melalui judul " Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021".