

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar pengusaha. Hal ini ditandai dengan semakin bertambahnya jumlah perusahaan baru yang bermunculan di Indonesia dalam berbagai bidang, persaingan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang dapat mempengaruhi persepsi investor. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor begitu pula sebaliknya, nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat berharga (Apriyuni et al., 2019).

Perusahaan adalah suatu entitas yang dibentuk secara hukum dan mempunyai kekuatan secara hukum oleh individu. Nilai perusahaan menjadi indikator pasar dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan secara keseluruhan sehingga nilai perusahaan menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Berdirinya sebuah perusahaan yang memiliki tujuan yang jelas, tujuan yang dimiliki perusahaan dalam prospek manajemen keuangan pada awalnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba secara maksimal dengan

menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi adalah tujuan jangka panjang yang seharusnya yang dicapai perusahaan karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa saham (Ningsih et al., 2017).

Nilai perusahaan yang mengalami pengukuran banyak mengalami perkembangan, dari yang sifatnya konvensional sampai yang lebih modern dan mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam pengukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan memaparkan bahwa kesejahteraan pemilik perusahaan juga baik yang akan tergambar dari harga saham. Harga saham yang meningkat akan membuat perusahaan juga meningkat, dan menaikkan kepercayaan pasar tidak sekedar terhadap kemampuan perusahaan waktu ini tetapi juga pada cara kerja perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan juga bisa membahagiakan pemilik saham secara optimal apabila harga saham bertambah (Khoiroh & Subardjo, 2020). Persaingan yang ketat diantara perusahaan akan menimbulkan pengaruh yang besar bagi kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

Tabel 1.1
Perkembangan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2022 yang diukur menggunakan PBV

Kode	Tahun				
	2018	2019	2020	2021	2022
INDF	1,31	1,28	0,76	0,64	0,63
ICBP	5,37	4,86	2,22	1,85	2,03
DLTA	3,43	4,49	3,45	2,96	3,06
CPIN	6,11	5,06	4,58	3,88	3,52
FASW	4,49	4,07	4,04	3,70	2,89
IMPC	3,31	3,60	4,37	7,35	7,65
MARK	6,35	5,74	7,80	5,49	2,99
MYOR	6,86	4,63	5,38	4,02	4,36
SCCO	0,64	0,60	0,66	0,49	0,38
WTON	1,04	1,12	0,99	0,62	0,46

Sumber : idx.co.id, (data diolah, 2023)

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa adanya perubahan yang bervariasi pada nilai perusahaan setiap tahun. Semua perusahaan di atas mengalami fluktuasi nilai perusahaan yang baik dan turun. Perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila mempunyai nilai PBV >1, maka harga saham perusahaan dinilai lebih tinggi dari pada nilai bukunya. Hal tersebut dapat menarik minat investor dalam hal membuat keputusan berinvestasi. Dilihat dari rata-rata nilai perusahaan manufaktur di atas masih terdapat nilai PBV di bawah satu, yang menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai prospek perusahaan yang kurang baik sehingga mengurangi minat investor terhadap perusahaan dalam hal menanamkan sahamnya.

Penurunan nilai perusahaan dari tahun ke tahun dialami oleh perusahaan PT Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF), Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (CPIN), Fajar Surya Wisesa, Tbk (FASW). PT Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami penurunan nilai perusahaan secara terus menerus dari tahun 2018 hingga 2022 yaitu

dari 1,31 menurun hingga jatuh ke angka 0,63. Sementara itu, untuk anak perusahaan PT Indofood Sukses Makmur, Tbk yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP) memperlihatkan penurunan dari tahun 2018 hingga 2021 yaitu sebesar 5,37 menurun hingga angka 1,85 dan untuk tahun 2022 mengalami kenaikan dari tahun 2021 sebesar 2,03. Begitu juga yang dirasakan oleh perusahaan Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (CPIN) yang mengalami penurunan dari tahun 2018 hingga 2022 yaitu sebesar 6,11 menurun hingga angka 3,52. Selain itu perusahaan Fajar Surya Wisesa, Tbk (FASW) juga mengalami penurunan dari tahun 2018 hingga 2022 yaitu sebesar 4,49 menurun hingga angka 2,89. Berbeda dengan perusahaan Wijaya Karya Beton (WTON) mengalami kenaikan pada tahun 2018 hingga 2019 sebesar 1,04 hingga 1,12 sementara itu untuk tahun 2020 hingga 2022 mengalami penurunan sebesar 0,99 menurun hingga angka 0,46.

Perusahaan PT Delta Djakarta, Tbk (DLTA) mengalami kenaikan dari tahun 2018 hingga 2019 sebesar 3,43 hingga 4,49 dan mengalami penurunan lagi di tahun 2020, sementara untuk tahun 2021 hingga 2022 mengalami kenaikan sebesar 2,96 hingga 3,06. Pada PT Impack Pratama Industri, Tbk (IMPC) mengalami kenaikan dari tahun 2018 hingga 2022 yaitu sebesar 3,31 naik hingga angka 7,65. Pada PT Mark Dynamics Indonesia, Tbk (MARK) mengalami penurunan dari tahun 2018 hingga 2019 sebesar 6,35 menurun hingga angka 5,74 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan lagi sebesar 7,80, sementara pada tahun 2021 hingga 2022 mengalami penurunan sebesar 5,49 hingga 2,99. Hal ini juga dirasakan oleh perusahaan Mayora Indah, Tbk (MYOR) yang mengalami penurunan dari tahun 2018 hingga 2019 sebesar 6,86 hingga 4,63 dan untuk tahun 2020 mengalami

kenaikan sebesar 5,38, sementara tahun 2021 hingga 2022 mengalami kenaikan sebesar 4,02 hingga 4,36. Selain itu, PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk (SCCO) juga mengalami penurunan dari 2018 hingga 2019 sebesar 0,64 hingga 0,60 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan 0,66, sementara itu tahun 2021 hingga 2022 mengalami penurunan sebesar 0,49 hingga 0,38.

Berdasarkan fenomena yang telah dilampirkan di atas, fenomena penurunan nilai perusahaan pada beberapa nilai perusahaan manufaktur yang telah di list di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan tertentu perlu menjadi perhatian khusus. Dikarenakan dengan menurunnya nilai perusahaan, dianggap mampu merubah citra atau pandangan investor untuk menanamkan modal sahamnya di perusahaan, hal ini perlu mendapatkan perhatian khusus dari perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar para investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Pada profitabilitas perusahaan yang dicapai dapat dilihat dari nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang sebesar-besarnya yang dikenal dengan semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (Ardhana & Sudarma, 2019). Dalam meningkatkan laba pada perusahaan sama dengan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan hal yang diperlukan dalam perusahaan. Perusahaan yang akan memiliki tingkat profitabilitas yang bagus dan tinggi maka semakin tertariknya investor untuk bergabung pada perusahaan dan akan dikenalkan unggulnya perusahaan yang dikenal. Profitabilitas akan menunjukkan pada perusahaan kemampuan yang diperoleh perusahaan dalam

menghasilkan laba dari aktiva yang perusahaan memiliki suatu pencapaian yang merupakan perusahaan harus mendapatkan suatu laba yang sebesar-besarnya.

Profitabilitas dapat menilai resiko dalam menghasilkan kemampuan untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi laba yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang profitabilitas tinggi sehingga perusahaan memiliki adanya daya tarik investor untuk bergabung pada perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi calon investor dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang bagus akan membuat penanam modal menginginkan saham perusahaan sehingga perusahaan harus menanggapi dengan baik juga stock price perusahaan menjadi meningkat. Semakin tinggi profitabilitas juga akan memberikan hasil dimasa depan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga bisa disimpulkan akan mendapatkan keuntungan seperti tingkat penjualan, serta modal saham perusahaan (Ardhana & Sudarma, 2019).

Salah satu rasio porfitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA). Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka semakin efisien penggunaan aktiva dan semakin memperbesar laba. Dari beberapa rasio yang mengukur profitabilitas, kebanyakan para pengguna laporan keuangan lebih fokus melihat rasio ROA untuk mengetahui prospek perusahaan dengan melihat laba yang dihasilkan. Sehingga potensi terhadap tindakan manipulasi laba yang dilakukan manajemen dapat tercipta, dikarenakan tingginya perhatian pengguna laporan keuangan akan rasio tersebut (Sondakh, 2016).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur

modal. Keputusan pendanaan bisa terlihat dari struktur modal. Menurut Arifin et al. (2022) menyatakan bahwa struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pendanaan dari modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham, sedangkan pendanaan dari hutang dapat dilakukan dengan cara berhutang ke bank. Struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan (Dewi et al., 2014). Sumber dana perusahaan dari dalam adalah dana yang dihasilkan perusahaan seperti laba ditahan dan penyusutan. Dana yang bersumber dari luar perusahaan berasal dari kreditur dan pemilik perusahaan. Pendanaan yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Struktur modal penting bagi pendanaan perusahaan, karena baik buruknya pengelolaan struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan resiko dan tingkat pengembalian (*return*) karena dengan bertambahnya hutang, resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian (*return*). Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti modal sendiri dengan menggunakan hutang, atau sebaliknya apakah harga saham akan mengalami perubahan atau tidak. Sehingga dengan struktur modal yang tepat,

tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Firdaus & Sediaz, 2017).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, kebijakan dividen dapat diartikan sebagai kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapat yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memengangnya sebagai laba ditahan untuk investasi dimasa mendatang (Nuryani et al., 2018). Semakin besar nilai dividen yang dibayarkan, maka bisa memperlemah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi modal kegiatan operasional dan investasi. Jadinya dari hal tersebut dapat menimbulkan harga saham menjadi turun. Para kandidat investor biasanya menyeleksi perusahaan yang memberikan dividen tinggi untuk berinvestasi karena dianggap mempunyai kesempatan masa depan yang baik dalam menanamkan modal, para investor tentunya ingin mendapatkan return yang menguntungkan dari perusahaan, salah satunya yaitu berupa dividen (Rahmawati & Rinofah, 2021).

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan (Firmansyah, 2019). Kebijakan dividen suatu perusahaan dinilai oleh investor sebagai tolak ukur dalam memperoleh laba. Semakin besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memberikan dividen dianggap mendapatkan laba oleh investor dibandingkan perusahaan yang tidak memberikan dividen. Kebijakan dividen merupakan nilai

perusahaan yang pada dasarnya pemegang saham mau menaikkan ketentraman dalam pengembalian berbentuk dividen. Menurut Bloom & Reenen (2013), Kebijakan Dividen yaitu dasar dari kemampuan untuk mendapatkan keuntungan serta resiko bisnisnya bisa ditentukan dalam nilai (laba) perseroan. Menurut Sitorus et al. (2020) bahwa kebijakan dividen itu merupakan keputusan keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan diberikan kepada investor sebagai dividen atau dalam bentuk laba ditahan yang digunakan dalam investasi di kemudian hari.

Salah satu faktor perusahaan untuk masuk ke Bursa Efek (*go public*) dan melakukan penjualan saham atau mengeluarkan obligasi demi memperoleh dana dari investor. Faktor perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Secara tidak langsung hal itu dipandang sebagai suatu kemampuan untuk mengembangkan kemakmuran atau kenyamanan semua investor yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, pertumbuhan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk melakukan investasi dalam perusahaan sehingga harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Sehingga dapat dilihat para investor seperti total asset, total penjualan, total *capitalisme* untuk pengambilan keputusan calon investor (Adelia, 2021).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dalam penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah diperlukan untuk menerangkan masalah-masalah yang mungkin muncul pada objek yang akan diteliti, sebelum dibuatkan batasan masalah dan perumusan masalah. Dari latar belakang di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah-masalah yang ada yaitu sebagai berikut:

1. Semakin ketatnya persaingan pada suatu perusahaan di era modern saat ini sehingga perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya.
2. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya.
3. Bagi perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena diharapkan akan mengundang investor baru untuk berinvestasi.
4. Kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan pemilik saham, di sisi lain juga akan menghambat pertumbuhan perusahaan.
5. Kebijakan dividen yang belum baik, dapat menimbulkan resiko investor menarik dananya kembali.
6. Mutu harga saham juga memberikan daya tarik tersendiri bagi investor di setiap perusahaan.
7. Kebijakan dividen suatu perusahaan dinilai oleh investor sebagai tolak ukur dalam memperoleh laba.
8. Perusahaan yang akan memiliki tingkat profitabilitas yang bagus dan tinggi maka semakin tertariknya investor untuk bergabung.
9. Struktur modal penting bagi pendanaan perusahaan, karena baik buruknya

pengelolaan struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Agar pembahasan yang dilakukan tidak keluar dari sasaran dan guna lebih memberikan arahan dan memudahkan dalam penelitian yang diharapkan maka penulis hanya membatasi masalah dengan variabel independen yaitu Profitabilitas (X1) dan Struktur Modal (X2) dan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y), serta variabel intervening yaitu Kebijakan Dividen (Z) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah yang telah dibatasi dan mengacu kepada latar belakang masalah, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimanakah pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimanakah pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Bagaimanakah pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
6. Bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

7. Bagaimanakah pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, adapun tujuan dari penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai

Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi beberapa pihak yakni :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan perusahaan sebagai evaluasi untuk meningkatkan nilai perusahaan, memberikan masukan berupa saran dan informasi bagi pihak investor serta menghasilkan konsep mengenai nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening : profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi terkait dengan pengambilan keputusan dalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien, dan diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah pemahaman tentang bagaimana nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening : profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta dapat dijadikan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebagai salah satu sumber referensi maupun acuan bagi mahasiswa maupun pembaca untuk melakukan penelitian diwaktu yang akan datang.