

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri manufaktur memiliki peranan yang begitu penting dalam sistem perekonomian Indonesia. Perkembangan industri manufaktur saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang tajam antar perusahaan industri manufaktur. Situasi perkembangan ekonomi yang meningkat mendorong manajemen perusahaan agar dapat berkeja lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan kestabilan perusahaan serta menjaga kelangsungan hidup pada persaingan perekonomian bisnis yang begitu ketat terutama pada perusahaan *go public* di pasar modal.

Mengenai industri nasional, pemerintah tidak dapat mengabaikan sektor industri manufaktur yang memiliki kontribusi yang besar terhadap perkembangan ekonomi di Indonesia. Perkembangan suatu industri salah satunya dipengaruhi oleh sumber daya modal yang dimiliki. Sumber daya modal ini bisa diperoleh perusahaan melalui penjualan saham perusahaan terhadap pihak investor, tentunya saham yang diperdagangkan diharapkan memiliki nilai harga yang tinggi. Harga dari saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh seberapa baik kinerja keuangan dari perusahaan tersebut, semakin baik kinerjanya maka dapat meningkatkan harga dari saham yang ditawarkan terhadap investor.

Nilai perusahaan dihitung salah satunya dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV yakni pertimbangan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Dengan rasio ini para investor dapat melihat tingkat kesanggupan perusahaan dalam meningkatkan nilai relatif akan

jumlah modal yang ditanamkannya. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Perusahaan yang berjalan dengan baik, pada umumnya memiliki rasio PBV yang mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya.

Tabel 1.1
Total Nilai Perusahaan Manufaktur
Menggunakan Rumusan PBV (*Price to Book Value*)

No	Nama Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
1.	Alkindo Naratama Tbk	1,37	0,88	0,76	1,87	1,38	1,252
2.	Budi Starch & Sweetener Tbk	0,35	0,36	0,37	0,58	0,70	0,472
3.	Delta Jakarta Tbk	3,43	4,49	3,45	2,96	3,06	3,678
4.	Ekadharna Internasional Tbk	0,82	0,88	0,92	0,99	0,88	0,898
5.	Hartadinata Abadi Tbk	1,29	0,76	0,83	0,64	0,54	0,812
6.	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,31	1,28	0,76	0,64	0,63	0,924
7.	Mark Dynamics Indonesia Tbk	6,35	5,74	7,80	5,49	2,99	5,674
8.	Semen Indonesia Tbk	2,08	2,10	2,06	1,08	0,94	1,652
9.	Tunas Baru Lampung Tbk	0,97	0,99	0,85	0,65	0,54	0,8
10.	Wijaya Karya Beton Tbk	1,04	1,11	0,99	0,62	0,46	0,844

Sumber : *idx.co.id*, Tahun 2024

Berdasarkan data di atas, maka dapat dilihat fenomena nilai perusahaan yang dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari data di atas tahun 2018-2022 menunjukkan peningkatan dan penurunan yang signifikan. Ada 10 perusahaan menunjukkan bahwa perbandingan harga saham yang dikonfirmasi melalui PBV

bernilai positif karena PBV besar dari nilai bukunya. Dapat dilihat dari hasil data bahwa masih terdapat perusahaan yang memiliki nilai PBV di bawah 1. Dan yang memiliki nilai rata-rata dibawah 1 adalah perusahaan Budi Starch & Sweetener Tbk 0,472 Ekadharma Internasional Tbk 0,898 Hartadinata Abadi Tbk 0,812 Indofood Sukses Makmur Tbk 0,924 Tunas Baru Lampung Tbk 0,8 dan Wijaya Karya Beton Tbk 0,844 yang dalam pengembangannya keenam perusahaan ini setiap tahunnya hampir berfluktuatif memiliki nilai rata-rata dibawah 1. Meskipun memiliki nilai PBV dibawah namun perusahaan manufaktur ini masih bisa beroperasi dan bisa bertahan untuk mendapatkan laba perusahaan, disamping itu perusahaan yang memiliki perhitungan yang berfluktuatif lebih dari 1 yaitu Alkindo Naratama Tbk 1,252 Delta Djakarta Tbk 3,678 Mark Dynamics Indonesia Tbk 5,674 Semen Indonesia Tbk 1,652.

Fenomena tersebut menandakan nilai perusahaan yang tinggi atau di atas 1 disebabkan nilai perusahaan lebih tinggi dibanding nilai buku aset perusahaan tersebut. Meskipun berfluktuatif namun perusahaan memiliki potensi untuk meningkatkan pertumbuhan nilai perusahaannya, sejalan dengan ini, praktik dari pencapaian nilai perusahaan memang tidak mudah dan memerlukan waktu yang cukup panjang, maka diperlukan dalam rangka pencapaian nilai perusahaan yang maksimal. Hal tersebut menjadikan para investor untuk lebih hati-hati dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan yang mereka pilih pada perusahaan manufaktur. Dengan demikian perusahaan harus mengupayakan agar nilai perusahaan semakin meningkat. Sehingga para investor percaya dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan serta kreditor tidak merasa cemas untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

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 aset 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 akuisisi 60 persen saham Hyflux Ltd dari Singapura. Perusahaan mengambil pendekatan jangka panjang untuk menambah nilai perusahaan di mata investor (Binsari, 2018).

Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai harga saham, dan semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Jika suatu perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya, sehingga perlu memperbaiki indikator keuangannya. Berdasarkan *signalling theory*, naik turunnya nilai perusahaan merupakan sinyal bagi investor sebagai indikator keberhasilan perusahaan yang biasanya berkaitan dengan harga saham perusahaan tersebut (Herdiani et al., 2021).

Nilai sebuah perusahaan juga ditentukan oleh keberhasilan atau kegagalan manajemen perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan labanya. Ketika laba meningkat, maka nilai perusahaan akan naik dan kenaikan tersebut diikuti oleh naiknya harga saham. Menurut (Yudha et al., 2022) Nilai perusahaan

akan meningkatkan pendapatan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan naik. Peningkatan nilai perusahaan akan menimbulkan keyakinan investasi bahwa investasi pada perusahaan tersebut menguntungkan. Jika seorang investor sudah memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik berinvestasi, sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami kenaikan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ada profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen dibagikan ketika perusahaan tersebut menghasilkan laba. Profitabilitas ini menunjukkan hasil penjualan dan investasi. Penggunaan angka profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan berbagai komponen laporan keuangan. Tujuannya adalah untuk melihat perkembangan perusahaan menurun atau meningkat selama periode waktu tertentu dan mencari alasan perubahan tersebut (Kadim & Nardi Sunardi, 2019).

Menurut (Dewi, & Suryono, 2019) profitabilitas merupakan tolak ukur dalam mensurvei apakah suatu organisasi memiliki peluang yang besar, dengan alasan tingkat manfaat atau manfaat yang diperoleh oleh suatu organisasi menggambarkan seberapa baik administrasi bertindak dalam menangani organisasi tersebut. Demikian pula, keuntungan yang diperoleh juga mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pendukung keuangan, sehingga semakin banyak keuntungan yang diperoleh, semakin besar pengembalian yang akan diperoleh investor, walaupun keuntungan yang diperoleh oleh organisasi dapat diinvestasikan kembali ke dalam organisasi untuk berkembang. Proporsi produktivitas adalah alat untuk mengukur kapasitas

pemimpin organisasi untuk menjadikan tingkat keuntungan sebagai keuntungan organisasi dan nilai moneter dari kesepakatan, sumber daya bersih organisasi atau modal sendiri.

Menurut (Aldi et al., 2020) Profitabilitas dinilai dari sudut pandang investor sebagai salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang, indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui seberapa besar return yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Leverage* menunjukkan tingkatan dari kapabilitas perusahaan demi tujuan untuk menyelesaikan seluruh beban finansialnya. Disebutkan bahwa apabila tingkat dari rasio *Leverage* suatu perusahaan tinggi, artinya perusahaan akan menahan laba operasional perusahaannya agar dapat digunakan untuk melunasi utang perusahaan. Dalam menentukan *Leverage* perusahaan harus mempertimbangkan dengan lebih baik dahulu karena dapat menimbulkan beban dan juga resiko bagi perusahaan apabila perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak baik karena penggunaan utang ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut (Wijaya et al., 2021).

Ada dua jenis *Leverage*, *Leverage* operasi dan *Leverage* keuangan. *Leverage* operasi disebabkan karena sebagian biaya usaha bersifat tetap, sementara meningkat volume operasi yang terjadi cukup besar. Akibatnya, laba akan naik atau turun lebih tajam dibandingkan dengan perubahan volume operasi.

Demikian juga, *Leverage* keuangan akan terjadi ketika struktur keuangan suatu perusahaan mengandung hutang (Kadim & Nardi Sunardi, 2019).

Leverage mempengaruhi hasil investasi berupa pendapatan dividen. Perusahaan dengan *Leverage* operasi yang tinggi membayar dividen yang lebih rendah. Menggunakan tingkat hutang yang tinggi mengurangi dividen karena sebagian besar keuntungan digunakan untuk melunasi hutang. Hal ini menunjukkan bagaimana *Leverage* dapat mempengaruhi kebijakan dividen dalam hal pembayaran dividen. Pada penelitian ini *Leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang membandingkan total utang dengan ekuitas. Rasio ini mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur. Jumlah utang mencakup kewajiban jangka pendek dan jangka panjang (Septianti, 2023). DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan ekuitas. DER menunjukkan hubungan antara jumlah kredit yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar struktur modal yang dihasilkan dari modal utang yang digunakan untuk membiayai ekuitas yang ada. Investor cenderung menghindari saham dengan DER tinggi. Hal ini karena DER yang tinggi mencerminkan risiko yang relatif tinggi bagi perusahaan. Semakin banyak hutang yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar risiko yang ditanggung jika perekonomian perusahaan sedang tidak baik.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan, hal tersebut dapat dilihat dari log size, nilai pasar saham, dan total asset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko yang mungkin terjadi dari

berbagai situasi yang dihadapi oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun, disisi lain akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggungjawabnya sangat kecil. Menurut (Lasini, 2022).

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan juga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian ini menggunakan proksi ukuran perusahaan dengan total penjualan. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh (Putra & Gantino, 2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang besar lebih diminati dari pada perusahaan kecil, sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami perkembangan yang pesat mendapatkan keuntungan berupa citra positif perusahaan yang dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh

investor sebagai sinyal positif, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga diteliti oleh (Lubis et al., 2021).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan melihat besar *Ln (total asset)* perusahaan tersebut. Alasan menggunakan *Ln (total asset)* karena dapat digambarkan bahwa asset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pangsa pasar yang dicapai dan akan memengaruhi profitabilitas perusahaan (Sulistyawati, 2022).

Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan dalam menentukan jumlah laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan/dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak yang harus ditanam kembali sebagai pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar.

Faktor terakhir yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen sebagai variabel pemoderasi. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen yang tepat bagi pemegang saham, maka akan berdampak pada apresiasi perusahaan, yang dapat dilihat pada harga saham.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan di masa yang akan datang dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi (Putri et al., 2022).

Berdasarkan latar belakang serta hasil penelitian terdahulu di atas, maka penulis bermaksud untuk mengkaji lebih jauh nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan menambahkan profitabilitas, *Leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Maka judul yang penulis ambil untuk melakukan penelitian ini adalah **“Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah yang timbul sebagai berikut:

1. Banyak perusahaan berusaha menaikkan nilai perusahaan yang mana, dengan mengakali laporan keuangan demi menarik minat investor untuk memberikan dana kepada perusahaan.
2. Nilai perusahaan yang tidak baik menyebabkan turunya harga saham sehingga mengakibatkan investor takut untuk menanamkan modalnya.
3. Investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai kinerja yang buruk.

4. Semakin kecil ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin sulit pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal
5. Profitabilitas dapat menentukan layak atau tidaknya perusahaan tersebut diinvestasikan kepada investor.
6. Tingkat profitabilitas yang rendah dapat menyebabkan para investor menarik kembali dananya.
7. *Leverage* yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam membuat prediksi jalannya perusahaan kedepan.
8. Ukuran perusahaan yang tinggi tidak akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.
9. Masih sulitnya perusahaan dalam menentukan pengendalian tata kelola perusahaan yang baik.
10. Kebijakan dividen yang belum baik dapat menimbulkan resiko investor menarik kembali dananya.

1.3 Batasan Masalah

Bedasarkan Latar Belakang dan Identifikasi Masalah di atas agar penelitian lebih fokus dan mendalami permasalahan, maka penulis memberikan batasan masalah dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas (X1), *Leverage* (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3) sebagai variabel bebas, variabel terikat adalah Nilai Perusahaan (Y) dan Kebijakan Dividen (Z) pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraian di atas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.?
2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur.?
5. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur.?
6. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur.?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.
2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur.
4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur.
5. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur.
6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberi kontribusi teoritis pada manajemen keuangan berupa bukti empiris tentang pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Harga Saham pada Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan Hasil penelitian ini dapat dipergunakan perusahaan pihak manajemen sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan besarnya Dividen kepada pemegang saham dengan pertimbangan pendapatan, modal internal maupun eksternal dan penelitian terhadap perusahaan.

- b. Bagi Akademis Hasil penelitian ini dapat menambah informasi serta rujukan bagi semua pihak yang membutuhkan khususnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen serta dapat dijadikan pengalaman untuk keterampilan dan kreaktifitas mahasiswa yang berkaitan dengan mata kuliah.
- c. Bagi Penelitian Lain sebagai acuan atau pertimbangan bagi penelitian berikutnya yang tertarik dengan masalah ini dan memperdalam penelitian ini.