

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki banyak perusahaan. Perusahaan adalah lembaga yang terorganisir yang tidak dapat lepas dari hukum ekonomi dan prinsip dasar perusahaan yang pada umumnya, bertujuan untuk mencari laba yang sebesar-besarnya dan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Persaingan dalam dunia bisnis juga semakin ketat yang ditandai dengan banyaknya perusahaan baru yang menjadikan persaingan menjadi lebih kompetitif. Kondisi seperti ini akan menjadikan perusahaan untuk mampu bersaing dan berkompetisi dengan perusahaan lain dan diharapkan para pelaku perusahaan dapat mengelola sumber daya yang mereka miliki menjadi lebih efektif dan efisien untuk menunjang apa yang telah menjadi tujuan perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah indikator penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai kinerja dan prospek jangka panjang suatu perusahaan. Sebuah perusahaan sangatlah dipandang nilainya oleh para investor, karena nilai perusahaan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang maksimal dari modal kerja perusahaan tersebut. (**Tri and Ekadjaja, 2021**)

Nilai perusahaan merupakan gambaran kepercayaan masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan sebagai keberhasilan perusahaan secara keseluruhan dalam mencapai sasaran strategi yang ditetapkan melalui strategi

pilihan. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga menjadi indikator prospek di masa depan dan daya saing perusahaan di pasar global. Nilai perusahaan diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk meraih tujuannya melalui pemakaian sumber daya yang efektif dan efisien serta menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan mencapai hasilnya setelah dibandingkan dengan nilai terdahulu *previous performance* dan nilai organisasi lain *benchmarking*, serta seberapa jauh perusahaan mencapai tujuan dan target yang telah ditentukan (Wijaya, 2023). Nilai merupakan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu program dalam mewujudkan tujuan serta visi dan misi perusahaan yang tertera dalam perumusan skema strategis (*strategic planning*) organisasi.

Nilai perusahaan merupakan proses yang telah dilalui oleh suatu perusahaan untuk pandangan dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh para investor, karena nilai perusahaan tersebut mewakili kekayaan para pemegang saham tersebut. Umumnya, tujuan suatu perusahaan didirikan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal agar keberlangsungan hidup suatu perusahaan lebih terjamin serta dapat berkembang dengan baik dan mampu mensejahterakan pemilik perusahaan dengan meningkatkan nilai dari perusahaan. Semakin tinggi harga saatu saham di pasar saham maka semakin sejahtera para pemegang saham tersebut.

Berikut adalah fenomena yang terjadi di beberapa contoh perusahaan sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023:

Tabel 1. 1

Nilai Perusahaan Sub Sektor Primer Tahun 2019-2023

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN				
	2019	2020	2021	2022	2023
Astra Agro Lestari Tbk.	1,48	1,23	0,86	0,69	0,60
BISI International Tbk.	1,36	1,26	1,09	1,57	1,39
Budi Starch & Sweetener Tbk.	0,36	0,34	0,58	0,70	0,79
Charoen Pokphand Indonesia Tbk	5,06	4,58	3,88	3,52	3,05
Delta Djakarta Tbk.	4,49	3,45	2,96	3,06	3,02
Dharma Satya Nusantara Tbk.	1,31	1,04	0,84	0,64	0,66
Enseval Putera Megatrading Tbk	0,91	0,87	1,07	1,04	0,96
FKS Multi Agro Tbk.	16,66	9,46	23,96	19,36	14,84
Garudafood Putra Putri Jaya Tb	4,03	3,23	6,39	5,78	4,06
H.M. Sampoerna Tbk.	6,85	0,01	3,85	3,47	3,49
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	4,88	2,22	1,85	2,03	1,99
Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,28	0,76	0,64	0,63	0,56
Mayora Indah Tbk.	4,63	5,38	4,02	4,36	3,64
Midi Utama Indonesia Tbk.	2,71	3,97	3,82	4,31	3,67
Nippon Indosari Corpindo Tbk.	2,60	2,61	2,95	3,05	2,97

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 di atas terdapat beberapa sampel pada perusahaan sub sektor primer yang dapat disimpulkan bahwa terjadinya fluktuasi terhadap nilai perusahaan. Fluktuasi tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti pandemi COVID-19 yang dimulai pada awal tahun 2020 yang memberikan dampak

signifikan terhadap sektor primer. Pembatasan pergerakan dan penutupan tempat-tempat umum menyebabkan penurunan permintaan produk makanan dan minuman. Data dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman mengalami kontraksi sebesar 1,58% pada tahun 2020. Perubahan pola konsumsi masyarakat selama pandemi juga mempengaruhi kinerja perusahaan. Selain itu fluktuasi harga komoditas pertanian dan perkebunan global terutama minyak sawit juga mempengaruhi pendapatan perusahaan di sektor primer. Harga minyak kelapa sawit (CPO) mengalami penurunan yang cukup signifikan. Berdasarkan data dari Kementerian Perdagangan RI, harga CPO periode 16-31 Desember 2023 turun sebesar US\$27,63 menjadi US\$767,51 per ton. Angka ini turun 3,47% dibandingkan periode 1-15 Desember 2023 sebesar US\$796,14 per ton. Kebijakan pemerintah, seperti larangan ekspor minyak goreng pada awal 2022 mengakibatkan penurunan ekspor minyak sawit sebesar 8,23%. Faktor cuaca dan perubahan iklim juga mempengaruhi produktivitas sektor pertanian termasuk penurunan produksi beras. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik produksi beras tahun 2021 sebesar 31,3 juta ton, mengalami penurunan sebanyak 140,73 ribu ton atau 0,45% dibandingkan produksi tahun 2020 sebesar 31,50 juta ton.

Secara umum struktur modal berasal dari internal atau eksternal perusahaan dengan perincian internal berupa modal sendiri atau kepemilikan saham atau ekuitas, sedangkan modal eksternal yaitu utang jangka pendek maupun utang jangka panjang (**Fadmala et al., 2023**). Struktur modal digunakan untuk memperlihatkan hubungan antara utang dan ekuitas perusahaan. Untuk

mempermudah perusahaan dalam memperoleh kredit, perusahaan harus mampu dalam

Untuk mempermudah dan memperlancar suatu perusahaan untuk memperoleh kredit, perusahaan harus mampu mengelola struktur modalnya secara efektif dan efisien sehingga akan menunjukkan reaksi penilaian yang kredibel bagi investor. Ketika suatu perusahaan bisa memenuhi kegiatan operasionalnya dengan modalnya sendiri maka untuk melakukan pinjaman akan semakin kecil, dan mengakibatkan pembayaran bunga yang kecil sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. (**Sabakodi & Andreas, 2024**)

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba yang ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (**Fariantin, 2022**). Kebijakan dividen berkaitan dengan pengambilan suatu keputusan tentang bagaimana suatu dividen dibayar. Menurut (**Selvy & Esra, 2022**) kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan, namun pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen mengharuskan perusahaan untuk mempertimbangkan seperti apa pengelolaan keuntungan yang diperoleh, apakah digunakan untuk membayar dividen atau untuk melakukan investasi.

Perusahaan menggunakan deviden sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor tentang stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan deviden memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan. Umumnya investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan return diantaranya dalam bentuk deviden. Dengan demikian deviden tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan dalam usahanya memenuhi harapan para investor. Dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan (**Selvy & Esra, 2022**). Kebijakan dividen dikatakan optimal apabila dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan yang akan datang untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan.

Dividen dan struktur modal memiliki peran penting terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan sebagian labanya kepada pemegang saham dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Di sisi lain, struktur modal mencerminkan proporsi kewajiban atau utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal dan risiko keuangan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu menyeimbangkan dua faktor ini dalam merumuskan strategi keuangan yang efektif.

Dalam penentuan kekuatan dari masing-masing variabel yaitu kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, penulis menjadikan profitabilitas sebagai variabel intervening. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut (**Kasmir, 2020**) penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama keuangan laporan neraca dan laba rugi. Tujuannya adalah terlihat untuk melihat perkembangan perusahaan dalam waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, serta mencari penyebab perubahan tersebut. Profitabilitas dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, untuk melihat kinerja keuangan terutama laba perusahaan. Tingginya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan tergantung pada bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas tersebut. Profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan. (**Simanjuntak et al., 2021**)

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Retrn On Asset* (ROA). Profitabilitas dapat digunakan untuk tolak ukur dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang efektif dan efisien untuk menghasilkan tingkat laba yang diharapkan. Rasio profitabilitas juga dapat menunjukkan tingkat kemampuan dan tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang diperoleh dari kegiatan bisnis seperti penjualan, kas, modal, jumlah cabang dan sebagainya sehingga hal itu dapat memberikan manfaat baik bagi pemilik perusahaan, manajemen dan pemangku kepentingan lainnya dalam perusahaan

tersebut (**Ali et al., 2021**). Profitabilitas juga memiliki arti penting dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup dalam jangka waktu Panjang, karena profitabilitas menggambarkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa depan. Profitabilitas menjabarkan ukuran suatu nilai perusahaan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA).

Perusahaan sektor primer merupakan entitas bisnis yang beroperasi dalam industri yang berhubungan langsung dengan ekstraksi dan produksi sumber daya alam. Sektor ini dianggap sebagai fondasi ekonomi karena menyediakan bahan baku esensial untuk sektor-sektor lainnya. Cakupan perusahaan sektor primer meliputi berbagai bidang seperti pertanian, peternakan, perikanan, kehutanan, serta pertambangan dan penggalian. Karakteristik utama perusahaan-perusahaan ini adalah ketergantungan mereka pada sumber daya alam, kebutuhan akan investasi besar dalam infrastruktur dan peralatan, serta kerentanan terhadap faktor lingkungan dan cuaca. Di Indonesia, sektor primer memainkan peran krusial dalam perekonomian nasional, berkontribusi signifikan terhadap Produksi Domestik Bruto (PDB), penciptaan lapangan kerja, dan pendapatan ekspor.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (**Oktani & Benarda, 2024**) menjelaskan bahwa terdapat adanya pengaruh negatif yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut meneliti pengaruh dari kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, membagikan dividen atau tidak membagikan dividen hal tersebut tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (**Fariantin, 2022**) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena para investor tidak terlalu memperhatikan seberapa besar dividen yang diterima atas saham yang diinvestasikan, namun lebih melihat nilai saham yang diperoleh pada saat penjualan dan lebih melihat kenaikan harga saham yang signifikan. Penelitian tersebut meneliti pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Fadmala et al., 2023**) menjelaskan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut meneliti pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh (**Sudirman et al., 2021**) Struktur Modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut meneliti pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Ali et al., 2021**) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (**Anggraini et al., 2023**) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Penelitian tersebut meneliti pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Berdasarkan uraian diatas maka hal ini perlu dikaji kembali untuk memperjelas temuan selanjutnya. Penelitian ini dikaji kembali dengan judul **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PRIMER YANG TERDAFAR DI BEI TAHUN 2019-2023”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka identifikasi masalah perlu ditetapkan terlebih dahulu untuk memudahkan dalam mengetahui kemungkinan-kemungkinan masalah yang akan terjadi dalam pelaksanaan penelitian. Peneliti mengidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perkembangan perusahaan sub sektor primer yang semakin banyak mengakibatkan persaingan antar perusahaan semakin ketat.
2. Adanya pandemi Covid-19 yang memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan.
3. Adanya penurunan permintaan yang berkelanjutan pada perusahaan sub sektor primer.

4. Perubahan pola konsumsi masyarakat selama pandemi yang mempengaruhi kinerja perusahaan.
5. Masih ada perusahaan yang sulit dalam menyediakan modal dan pendanaan, karena keuangan perusahaan menentukan kondisi nilai perusahaan.
6. Adanya peningkatan utang perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan.
7. Pengelolaan struktur modal yang kurang efektif menjadikan perusahaan kesulitan dalam memperoleh laba.
8. Kurangnya penyeimbangan antara pembayaran dividen dan reinvestasi untuk pertumbuhan masa depan perusahaan.
9. Strategi yang kurang tepat dalam menentukan kebijakan dividen dan struktur modal perusahaan.
10. Tingkat komoditas harga yang rendah dan penurunan permintaan dapat mengurangi pendapatan perusahaan.

1.3. Batasan Masalah

Adanya penjabaran dari identifikasi masalah di atas dan mengingat terfoksnya penelitian ini maka peneliti membatasi penelitian hanya sebatas kebijakan dividen (X1), struktur modal (X2), nilai perusahaan (Y) dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Z) pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka dapat dirmuskan masalah yaitu:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
7. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?

1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1. Tujuan Penelitian

Tujuan utama dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
5. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
6. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

7. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor primer yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

1.5.2. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian yang diperoleh dalam penelitian ini ditujukan untuk investor, perusahaan dan peneliti selanjutnya.

1. Bagi investor

Hasil dari Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan melihat bagaimana hubungan antara kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini bermanfaat untuk merumuskan kebijakan dividen dan struktur modal yang optimal dan dapat mengambil keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan jangka panjang.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini bermanfaat sebagai referensi dalam penelitian selanjutnya dan berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang keuangan dan manajemen.