

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1 Latar Belakang

Tujuan utama suatu perusahaan adalah memperoleh laba yang berjangka panjang sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan guna memberikan kesejahteraan yang kekal kepada seluruh pemegang saham (**Relita, 2020**). Di era pandemic covid-19 ini menyebabkan perusahaan banyak mengalami kerugian sehingga laba yang diperoleh perusahaan tidak maksimal, sehingga dibutuhkan faktor pendukung lainnya yang mampu menunjang laba perusahaan seperti Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan pengelolaan *Intellectual Capital* guna memperoleh laba maksimal di masa pandemic covid-19 untuk meningkatkan nilai perusahaan.

(**Berzkalne & Zelgalve, 2015**) menambahkan bahwa salah satu tujuan dari manajer perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi keuangan atau finansial perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi persepsi calon investor agar memengaruhi mereka untuk lebih percaya diri dan percaya pada prospek perusahaan di masa depan. (**Handoko, 2017**) Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan pendapat investor terhadap keberhasilan perusahaan. Hal ini 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 dimasa yang akan datang. Dengan demikian, tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut (**Handoko, 2017**) maksimisasi nilai perusahaan berarti maksimisasi kekayaan dan kemakmuran dari pemegang saham dan pihak lain yang terkait. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan apabila tingkat profitabilitas dijadikan sebagai acuan bagi pemilik modal dalam menentukan pilihan akan berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak. (**Wahyuni & Mayliza, 2019**) Apabila tingkat profitabilitas di suatu perusahaan memiliki sejarah mengenai perolehan profitabilitas yang terus mengalami kenaikan maka investor akan cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan

tersebut. Seperti yang diungkapkan oleh (Mery, 2017) menjelaskan bahwa perusahaan yang dapat meningkatkan profitnya secara stabil, maka hal tersebut dipandang sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan, sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Lumoly, Murni, & Untu, 2018) dari sudut pandang investor salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. (Nurrahman, Sofianty, & Sukarmanto, 2019) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan laba perusahaan dapat dilihat dalam bentuk peningkatan profitabilitas, serta mengukur dan menentukan kinerja keuangan perusahaan yang menjalankan operasi, seperti *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net interest margin* (NIM). Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA). (Sari, 2017) menjelaskan bahwa *Return on Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Rasio ini dapat menunjukkan tingkat efektifitas perusahaan yang diukur berdasarkan seberapa besar tingkat pengembalian yang telah dihasilkan oleh total aktiva, karena hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan yang berkaitan dengan pembagian laba atas laba yang diperoleh perusahaan sebagaimana laba tersebut akan dibagikan kepada investor atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. (Jayaningrat, Wahyuni, & Sujana, 2017) Keputusan perusahaan dalam membagikan dividen perlu mempertimbangkan proporsi antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dengan pembiayaan untuk digunakan investasi kembali dalam perusahaan. Pada hakikatnya, dividen merupakan aliran kas yang dibagikan kepada para pemegang saham, tetapi di sisi lain laba ditahan merupakan salah satu sumber pendanaan yang efektif bagi pertumbuhan perusahaan. (Maulano, 2018) (Andriza & Yusra, 2019)

Berdasarkan teori agensi yang didasarkan pada pemisahan kepemilikan dan control (masalah keagenan) dan hal ini menggambarkan situasi, dimana kepentingan pemegang (pelaku) berbeda dengan manajer (agen) (Wibowo, 2017) Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik antara pemegang saham dan manajemen

perusahaan yang sering disebut masalah keagenan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali. Adanya konflik ini menjadi permasalahan yang rumit bagi manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan pembagian dividen. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, perusahaan dapat mengurangi konflik tersebut dengan menahan kas dan menggunakannya untuk membeli tambahan asset atau melunasi hutang yang belum dibayar. Alternatif lainnya adalah perusahaan dapat memilih mengembalikan kas kepada pemegang saham.

Peran manajemen perusahaan, kini bukan lagi hanya menjadi manajemen perusahaan saja, namun saat ini bisa merangkap peran sebagai pemegang saham diperusahaan yang mereka kelola. Peran ganda sebagai manajemen perusahaan dan sekaligus pemegang saham ini sering disebut kepemilikan manajerial. **(Noradiva, Parastou, & Azlina, 2016)** berpendapat bahwa kepemilikan manajerial telah diidentifikasi sebagai mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif karena dapat membantu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Dengan kata lain, konflik keagenan dapat diminimalisir dengan menyelaraskan kembali kepentingan diantara pemegang saham dan manajer. Keselarasan kepentingan ini harapannya dapat memberikan dampak positif pada kinerja keuangan yang baik sehingga manajemen perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan tidak mungkin menghasilkan nilai jika hanya mengandalkan asset berwujud, karena nilai perusahaan juga sangat ditentukan oleh asset tak berwujud. Di masa lalu sebagian besar nilai adalah hasil dari asset berwujud yang tercakup dalam laporan keuangan, namun kini sebagian besar dari nilai diciptakan oleh modal intelektual. Hal ini yang menjadi alasan mengapa perusahaan di semua industry menginvestasikan lebih banyak modal intelektual daripada asset berwujud **(Relita, 2020)** Modal intelektual yang merupakan salah satu komponen asset tak berwujud, kini mulai menarik perhatian dan diperhitungkan dalam pertumbuhan perusahaan. **(Kazhimi & Sulasmiyati, 2019)** menyatakan bahwa modal intelektual telah disebut sebagai komponen kunci bagi perusahaan untuk bertahan dan menciptakan keuntungan dalam kompetisi. Artinya, apabila perusahaan telah

menerapkan modal intelektual dalam bisnisnya, maka perusahaan tersebut berkembang dan dapat mendominasi persaingan antar perusahaan di pasar. Begitu juga sebaliknya, apabila perusahaan belum menerapkan dan melibatkan modal intelektual, maka perusahaan tersebut tidak akan bisa berkembang dan tidak dapat bersaing dengan perusahaan lainnya.

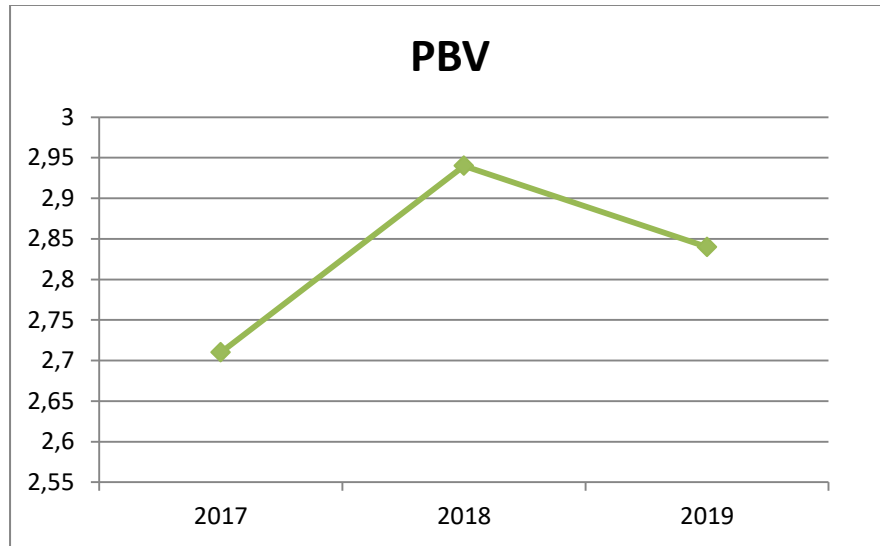
Sampel yang akan diambil peneliti yaitu menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan usahanya membeli bahan baku, mengolah bahan baku dan menjualnya. Untuk melihat bagaimana nilai perusahaan manufaktur yang dinilai melalui PBV (*Price to Book Value*) dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 1.1
Perbandingan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019

No	Sektor Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Nilai Saham (PBV)		
			2017	2018	2019
1	Perusahaan manufaktur sektor industry dasar dan kimia	77	1.51	1.87	1.54
2	Perusahaan manufaktur aneka industri	51	1.23	1.30	2.80
3	Perusahaan manufaktur barang konsumsi	56	5.40	5.65	4.17
Rata-rata PBV Perusahaan manufaktur		184	2.71	2.94	2.84

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata perusahaan yang diukur dari PBV perusahaan manufaktur pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0,23 dari tahun sebelumnya dimana tahun 2017 rata-rata PBV perusahaan sebesar 2,71. Kemudian pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar -1,48 dari tahun 2018 dimana rata-rata PBV perusahaan manufaktur pada tahun itu sebesar 2,94.



Grafik 1.1 Fenomena *price to book value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 (www.idx.co.id).

Grafik 1.1 menunjukkan pergerakan nilai *price to book value* (PBV) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 sampai dengan 2019 sangat fluktuatif. Tahun 2017 – 2018 nilai *price to book value* mengalami kenaikan sebesar 0,23 dari 2,71 ke 2,94. Dan pada tahun 2018 ke 2019 mengalami penurunan nilai *price to book value* sebesar -1,48 dari 2,94 ke 2,84.

Dapat disimpulkan bahwa nilai PBV bisa mengalami kenaikan bahkan penurunan. Kenaikan dan penurunan nilai *price to book value* ini dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal dalam perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan *intellectual capital* (IC) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Jahidan, Fadilah, & Helliana, 2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin besar pula peran kepemilikan manajerial dalam mekanisme tata kelola perusahaan yang baik sehingga aspek pengawasan terhadap kinerja perusahaan akan meningkat dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh **Faninndya (2013)** menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal ini mengindikasikan bahwa disebabkan semakin besar dividen yang dibagikan akan memengaruhi harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang memberikan dividen secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan sentimen positif kepada para investor.

Populasi yang digunakan oleh penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2019. Perusahaan manufaktur mempunyai karakteristik padat modal karena merupakan jenis industri yang memerlukan modal finansial yang besar dan didukung oleh teknologi yang tinggi. Namun, perusahaan manufaktur saat ini telah mengarah ke padat pengetahuan karena menurut **Simanungkalit (2015)** jenis-jenis industri ini sangat mengandalkan kemampuan karyawan, pengetahuan, teknologi, dan inovasi dalam melaksanakan kegiatan bisnisnya.

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

Berdasarkan uraian di atas, penulis mengidentifikasi masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan yang mengalami fluktuasi pada periode tertentu.
2. Investor perlu mengetahui histori dan menilai prospek perusahaan dalam memperoleh profitabilitas selama periode tertentu.
3. Konflik keagenan pada kondisi kepemilikan manajerial ini memiliki potensi tindakan oportunistik yang memungkinkan para manajer berkeinginan untuk mengejar keuntungan mereka sendiri tanpa mempedulikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4. Perusahaan tidak dapat bersaing apabila perusahaan masih belum menerapkan modal intelektual dalam bisnisnya.
5. Modal intelektual belum begitu diperhatikan oleh perusahaan di Indonesia

1. 3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang dikemukakan diatas, 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 – 2019.

1. 4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang telah ditentukan, maka dapat ditemukan permasalahan penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
2. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
3. Bagaimana pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
4. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
5. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
6. Bagaimana pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
7. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
8. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?

9. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
10. Bagaimana pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019?

1. 5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk Mengetahui Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
2. Untuk Mengetahui Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
3. Untuk Mengetahui *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
4. Untuk Mengetahui Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
5. Untuk Mengetahui Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
6. Untuk Mengetahui *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

7. Untuk Mengetahui Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
8. Untuk Mengetahui Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
9. Untuk Mengetahui Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
10. Untuk Mengetahui *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

1.5.2 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teori

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti pengetahuan baru dalam bidang keuangan, terutama dalam hal yang berkaitan dengan pemahaman mengenai informasi Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan *Value Added* yang dihasilkan oleh *Intellectual Capital* serta penerapannya terhadap peningkatan Profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga dapat menciptakan nilai dalam penggunaannya.

2. Manfaat Praktis

- a. Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber tambahan referensi informasi kepada manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan kebijakan penerapan Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan *Intellectual Capital* untuk meningkatkan Profitabilitas supaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi.

3. Manfaat bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pemahaman mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.

4. Manfaat bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI serta dapat menjadi bahan pengembangan ilmu dan literature yang berguna sebagai bahan referensi dalam penelitian lebih lanjut.

5. Manfaat bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan perbandingan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.