

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam era globalisasi saat ini persaingan semakin ketat hampir semua di negara dunia melakukan peningkatan dan perkembangan ekonomi untuk mensejahterakan masyarakatnya. Seperti halnya di Indonesia yang merupakan negara berkembang yang perekonomiannya tidak stabil. Terkadang meningkat dan terkadang pula menurun bahkan sampai mengalami krisis ekonomi. Saat ini persaingan dunia manufaktur berkembang dengan pesat, karena banyaknya pilihan produk yang dimiliki masyarakat. Semua bisa meningkat karena hampir dan bahkan semua masyarakat Indonesia menggunakan produk manufaktur diberbagai aspek, baik itu untuk sehari-hari maupun sebagai simpanan, ini adalah bukti bahwa industri manufaktur telah menarik banyak masyarakat.

Manufaktur adalah proses produksi untuk menghasilkan produk-produk fisik. Manufaktur merupakan proses mengubah bahan baku menjadi produk-produk fisik melalui serangkaian kegiatan yang membutuhkan energi yang masing-masing menciptakan perubahan pada karakteristik fisik atau kimia dari bahan tersebut. Dalam melakukan pengolahan bahan mentah untuk menjadi barang jadi diperlukan sumber daya lain seperti tenaga manusia, mesin-mesin, dan peralatan pendukung. Kegiatan pengolahan ini disebut juga dengan istilah manufaktur, dimana dilakukan dalam skala besar dengan tujuan untuk dijual ke masyarakat luas sehingga mendapat keuntungan. Manufaktur sebagai serangkaian operasi dan kegiatan yang saling berhubungan yang meliputi perancangan

(*design*), pemilihan bahan (*material selection*), perencanaan (*planning*), pembuatan (*manufacturing*), penjaminan mutu (*quality assurance*), serta pengelolaan dan pemasaran produk-produk (*management and marketing of product*). Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa manufaktur adalah pengolahan bahan mentah menjadi barang jadi berupa bentuk fisik melalui serangkaian kegiatan menggunakan sumber daya perusahaan. Sumber daya tersebut adalah tenaga manusia, mesin-mesin, dan peralatan pendukung lainnya. **(Fitria 2018)**

Sebuah perusahaan sangatlah dipandang nilainya yang maksimal oleh para investor, Karena nilai perusahaan yang tinggi dapat menghasilkan pendapatan yang maksimal dari modal kerja perusahaan tersebut. **(Tri and Ekadjaja 2021)**

Nilai adalah istilah umum yang digunakan untuk menunjukkan sebagian atau seluruh tindakan atau aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode. Nilai perusahaan sebagai keberhasilan perusahaan secara keseluruhan dalam mencapai sasaran-sasaran strategik yang telah ditetapkan melalui inisiatif strategik pilihan. Nilai perusahaan diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk meraih tujuannya melalui pemakaian sumber daya secara efisien dan efektif dan menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan mencapai hasilnya setelah dibandingkan dengan nilai terdahulu *previous performance* dan nilai organisasi lain *benchmarking*, serta sampai seberapa jauh meraih tujuan dan target yang telah ditetapkan. Nilai adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam perumusan skema strategis (*strategic planning*)

suatu organisasi. Dari berbagai definisi nilai di atas dapat disimpulkan bahwa nilai merupakan performance atau penampilan atau hasil kerja seseorang maupun organisasi dalam melaksanakan pekerjaan untuk mencapai tujuan serta dapat diukur dengan standar yang telah ditetapkan selama periode tertentu. (Agustiranda et al. 2019)

Seorang pemimpin harus dapat menyediakan modal yang cukup ketika aktifitas perusahaan meningkat dan sekaligus dapat mengatasi agar tidak terjadi kelebihan modal dalam bentuk kas pada saat aktifitas perusahaan sedang menurun. Modal dapat diperoleh dari hasil operasi perusahaan maupun dari luar. Kegagalan dalam memperoleh modal akan menimbulkan hambatan, meski hal ini juga turut dipengaruhi oleh faktor pengelolaan dalam meningkatkan mutu produksi dan faktor lain yang sifatnya eksternal.

Nilai perusahaan yang tinggi adalah keinginan semua pemilik bisnis sebagai pemegang saham, karena nilai perusahaan mewakili kekayaan para pemegang saham perusahaan. Pada umumnya, tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang diperoleh agar kelangsungan hidup perusahaan terjamin dan dapat berkembang dengan pesat serta menyejahterakan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Dengan semakin tinggi harga saham di pasar saham maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham di perusahaan tersebut.

Beberapa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang cukup fluktuatif adalah sektor manufaktur. Berikut ini gambaran Nilai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 :

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan Manufaktur
Tahun 2016-2020

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN				
	2016	2017	2018	2019	2020
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5,41	5,11	5,37	4,88	2,22
Unilever Indonesia Tbk	13,00	16,00	9,00	12,00	57,00
Kabelindo Murni Tbk	0,84	0,40	0,34	0,40	0,29
Kimia Farma Tbk	6,72	5,83	3,48	0,94	3,32
Mayora Indah Tbk	5,87	6,14	6,86	4,63	5,38

Sumber: Olahan data dari laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI

Dari tabel diatas yang terdiri dari beberapa sampel, dapat dilihat terjadinya fluktuasi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Terjadinya fluktuasi terhadap nilai perusahaan mungkin dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti struktur modal dan kebijakan dividen perusahaan.

Struktur modal digunakan untuk memperlihatkan hubungan antara utang dan ekuitas dalam suatu perusahaan. Sebuah perusahaan dapat membiayai keputusan investasi dengan utang atau/dan ekuitas. Dan bagaimana suatu perusahaan mengelola utang dan ekuitas dapat mempengaruhi biaya modal dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan perusahaan harus mampu untuk menentukan hubungan proposional antara modal ekuitas dan utang modal, karena keputusan yang diambil akan berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. **(Jolly Andriani 2018)**

Struktur modal sebagai fungsi pendanaan harus dipersiapkan oleh manajemen perusahaan dalam rangka mendanai kegiatan operasional yang dapat bersumber baik dari internal maupun eksternal. Struktur modal secara umum menjadi perhatian manajer keuangan sehingga harus dikelola dengan baik. **(Limão 2019)**

Kebijakan dividen berkaitan dengan pengambilan keputusan mengenai bagaimana suatu dividen dibayar dan bagaimana suatu dividen tersebut dibayar. Kebijakan dividen mengharuskan perusahaan mempertimbangkan bagaimana pengelolaan keuntungan yang diperoleh, apakah digunakan untuk membayar dividen atau untuk melakukan investasi.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar dividen atau untuk investasi kembali dalam aset operasi, sekuritas dan membeli obligasi sehingga dapat mendorong pertumbuhan perusahaan. Sedangkan menurut **(Taofik, Olabayo 2017)** kebijakan dividen adalah praktik perusahaan untuk memutuskan pendapatan yang harus dibayarkan sebagai dividen. Kebijakan deviden sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan harus menjadi kebijakan yang menguntungkan perusahaan dan investor karena akan berdampak pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen dikatakan optimal pada suatu perusahaan apabila dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini

dengan pertumbuhan yang akan datang untuk memaksimalkan suatu nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dan struktur modal memiliki peran yang penting dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Tersedianya kesempatan dalam menginvestasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam banyak cara. Contohnya dalam penelitian yang dilakukan oleh McConnel dan Servaes (1995), suatu perusahaan akan tidak mampu berinvestasi karena komitmen perusahaan dalam membayar utang dan membayar dividen. Sebagai hasilnya perusahaan mungkin akan menolak beberapa proyek dengan NPV positif. Penelitian oleh Grullon, Michaely dan Swaminathan (2002), menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang mengantisipasi penolakan kesempatan investasi akan menaikkan dividen mereka.

Penentuan kekuatan dari masing-masing variabel yaitu struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, penulis membuat moderasi yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas membandingkan ukuran tingkat efektivitas manajemen seperti ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi. Profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah suatu perhitungan dividen yang diterima maupun hutang yang bertambah yang akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Jika harga saham menurun, maka minat dari calon investor pun menurun yang membahayakan nilai perusahaan itu sendiri.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan

juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen. Efektifitas disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan laba dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Adapun rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Net Profit Margin (NPM), Gross Profit Margin (GPM), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) . Profitabilitas dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam menggunakan modal kerja secara efektif dan efisien untuk menghasilkan tingkat laba tertentu yang diharapkan. Bagi perusahaan pada umumnya masalah profitabilitas sangat penting daripada laba, karena laba yang besar dapat memastikan bahwa perusahaan tersebut telah bekerja dengan efisien. Dengan demikian yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana usaha untuk memperbesar laba, namun yang lebih penting adalah bagaimana meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian yang khusus karena untuk dapat melangsungkan hidup suatu perusahaan maka perusahaan tersebut haruslah dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas ini menguraikan ukuran nilai perusahaan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset

tertentu dengan menggunakan rasio Return On Asset (ROA), dan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu dengan menggunakan Return On Equity (ROE). Return On Equity (ROE) merupakan salah satu pengukuran bagi nilai perusahaan dan merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini merupakan rasio laba bersih yang tersedia bagi pemilik perusahaan dengan jumlah ekuitas, sehingga variabel disamping menunjukkan tingkat hasil pengembalian pemilik juga merupakan ukuran efisiensi penggunaan modal. **(Florida, López, and Pocomucha 2019)**

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Shahwan (2018) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Onaolapo dan Kajola di Nigeria. Penelitian tersebut meneliti dampak dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal perusahaan adalah merupakan faktor utama dalam pengaruhnya di dalam nilai perusahaan, dan juga sebaliknya nilai perusahaan juga sangat mempengaruhi struktur modal. **(Jolly Andriani 2018)**

Penelitian yang dilakukan Prastuti dan Sudiarta (2016) bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Adanya pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan arah positif berarti bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi akan memiliki nilai yang tinggi pula. Penelitian yang dilakukan oleh Aliahmed di Kuala Lumpur tersebut meneliti dampak dari kebijakan dividen, kebijakan utang dan struktur kepemilikan perusahaan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa, kebijakan dividen dan

kebijakan utang adalah faktor yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan.

(Jolly Andriani 2018)

Sari (2018), Deomedes & Kurniawan (2018), dan Iswara (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu faktor penting dalam hubungannya dengan nilai perusahaan adalah mengenai bagaimana kebijakan perusahaan memutuskan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana internal yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Perusahaan dapat memberikan dividen yang tinggi maka perusahaan juga mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para pemegang saham. **(Kristanty 2020)**

Menurut penelitian yang dilakukan oleh **(Yuyun 2018)** yang menghasilkan hasil bahwa nilai perusahaan secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, karena nilai perusahaan yang buruk menyebabkan profitabilitas menurun.

Purwitasari (2017) dan Iswara (2019) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit memperoleh respon positif dari pasar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari keuntungan yang diraih perusahaan dapat dipercaya bahwa keberlangsungan hidup suatu perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas merupakan hasil yang telah dicapai perusahaan dengan menunjukkan seberapa besar laba yang dimiliki perusahaan (Melisa & Pranaditya, 2017). Rasio profitabilitas akan menggambarkan tingkat efektivitas

pengelolaan suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan perusahaan tersebut semakin baik. **(Kristanty 2020)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ananda (2016) yang melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan., sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. **(Chandra 2019)**

Berdasarkan uraian diatas maka hal ini perlu dikaji kembali untuk memperjelas temuan selanjutnya. Penelitian ini dikaji kembali dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan hasil penjelasan dari uraian latar belakang di atas, maka identifikasi masalah perlu di tetapkan terlebih dahulu untuk memudahkan, mengetahui kemungkinan-kemungkinan masalah yang akan timbul dalam pelaksanaan penelitian. Peneliti mengidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Masih ada perusahaan yang kesulitan dalam permodalan, pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan nilai perusahaan.
2. Kurang optimalnya perusahaan dalam mengelola Struktur Modal dalam perusahaan, diperlukanya pengambilan keputusan yang tepat dari pihak perusahaan.
3. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami persaingan yang ketat membuat perusahaan kesulitan dalam memperoleh laba.
4. Tingkat Profitabilitas pada perusahaan Manufaktur dan komponennya yg terdaftar di BEI masih mengalami fluktuasi dan cenderung menurun.
5. Cara berfikir dan pengambilan keputusan yang berbeda antara dewan laki-laki dengan dewan perempuan sangat lemah untuk berhubungan dengan nilai keuangan perusahaan.
6. Struktur modal yang kecil akan mempengaruhi nilai perusahaan.
7. Laba yang tinggi yang dimiliki perusahaan tidak selalu berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.
8. Kurang optimalnya perusahaan dalam mengelola Struktur Modal dalam perusahaan, diperlukanya pengambilan keputusan yang tepat dari pihak perusahaan.
9. Profitabilitas perusahaan belum dapat melakukan pengelolaan fungsi perusahaan secara efektif dan efisien.

10. Gambaran umum mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain.

1.3 Batasan Masalah

Adanya batasan masalah dan ruang lingkup dalam penelitian ini dimaksudkan untuk lebih memfokuskan penelitian terhadap masalah yang diteliti, sehingga dapat lebih bermanfaat. Adapun masalah tersebut adalah pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah yaitu :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
6. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan anufaktur yang terdaftar di BEI ?
7. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

6. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
7. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI

1.5.2 Manfaat Penelitian

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

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini bermanfaat sebagai suatu pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi, dengan melihat hubungan struktur modal dan kebijakan dividen suatu perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam strategi perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui struktur modal dan kebijakan dividen.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya dan juga dapat menambah pustaka bagi mereka yang mempunyai minat untuk mendalami pengetahuan dalam bidang keuangan