

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Profitabilitas dalam usaha menjadi hal yang penting untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut, dimana nilai perusahaan menjadi tolok ukur bagi konsumen dan investor dalam memandang keadaan suatu perusahaan (Fauziah, 2017: 21). Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersediannya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya.

Profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal menjadi faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima oleh para investor. Investor membutuhkan informasi perusahaan seperti laporan keuangan untuk dilakukan analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang tepat salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan tersebut (Istijanto, 2014: 16).

Nilai perusahaan merupakan kinerja suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap suatu perusahaan tersebut (Irham, 2012: 9). Nilai perusahaan tergantung pada beberapa faktor yaitu kebijakan hutang yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, profitabilitasnya, kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan serta membiayai semua kewajiban perusahaan, skala perusahaan, harga saham perusahaan, pendapatan dari

perusahaan dan faktor lain yang telah diuji melalui penelitian empiris lainnya. Tujuan perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan harga saham. Mardiyanto (2014: 5) mengemukakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan yang tepat dalam keputusan manajemen keuangan dan memaksimalkan nilai perusahaan bisa dilakukan dengan cara meningkatkan profit atau pendapatan dengan memperhatikan faktor risiko serta nilai waktu uang.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam menjalankan perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba (Anwar, 2019: 11). Perusahaan memperoleh keuntungan dari penjualan dan keputusan investasi yang dibuat perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan naik. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa metrik, seperti laba operasi, laba bersih, laba atas investasi atau aset, dan laba atas ekuitas pemilik. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai dengan menerapkan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan mempengaruhi nilai perusahaan (Herni Ali, 2014: 10).

Profitabilitas merupakan tolak ukur perusahaan untuk mencapai laba suatu periode waktu tertentu melalui pengukuran sistematis. Perhitungan yang digunakan untuk menentukan profitabilitas yaitu dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. Definisi dari ROA sendiri yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari aset yang dimilikinya. Alasan menggunakan

ROA dikarenakan perhitungan yang mudah dimengerti tentang kemampuan perusahaan mendapatkan persentase keuntungan dari total aset yang dibagikan dengan laba setelah pajak. Nagian (2019: 18) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi *dividend payout ratio* (kebijakan dividen) yang dibagikan kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen.

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan ketika memutuskan kebijakan kepemilikan sahamnya. Kebijakan dividen yaitu kebijakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan dalam memutuskan untuk membayar sebagian keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen tunai dapat digunakan sebagai alat pengendalian manajemen untuk mencegah pemegang saham memegang uang dalam jumlah besar. Memang, uang dalam jumlah besar dapat mendorong pemilik bisnis untuk mendapatkan keuntungan dari uang untuk keuntungan mereka sendiri (Hasanah, 2020: 17). Pembagian dividen cenderung meningkat pada setiap periode akan sulit dicapai mengingat laba yang dihasilkan selalu berfluktuasi setiap tahunnya.

Fauziah (2017: 14) berpendapat bahwa kebijakan dividen yaitu keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan seberapa besar bagian keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan diinvestasikan

kembali atau ditahan di perusahaan. Manajemen dituntut untuk mengalokasikan modal (*capital deploying*) secara bijak untuk meningkatkan laba bagi para pemegang saham. Ketika manajemen kehabisan ide atau peluang untuk meningkatkan nilai bagi para pemegang saham, saat itulah laba semestinya dibagikan sebagai dividen, dialokasikan untuk pembelian kembali saham atau dialokasikan untuk akuisisi sebagai upaya pertumbuhan anorganik.

Struktur modal adalah proporsi pembiayaan hutang perusahaan. Oleh karena itu, utang merupakan elemen dari struktur modal perusahaan (Sartono, 2014: 7). Struktur permodalan merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan keuangan perusahaan dalam menentukan struktur modal (campuran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajer harus memilih struktur modal yang mereka yakini akan memiliki nilai perusahaan tertinggi karena struktur modal seperti itu akan menguntungkan bagi pemegang saham perusahaan. Istijanto (2014: 18) menyatakan salah satu kelemahannya adalah jika perusahaan sedang mengalami masa-masa sulit dan laba operasinya tidak cukup untuk menutupi bunga, maka para pemegang saham terpaksa menutupi kekurangannya, jika tidak bisa perusahaan akan bangkrut.

Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal sendiri. Struktur modal menggambarkan proporsi hubungan antara utang dan ekuitas, salah satu keputusan penting yang berhubungan dengan maksimisasi return dan berdampak krusial terhadap nilai perusahaan. Struktur

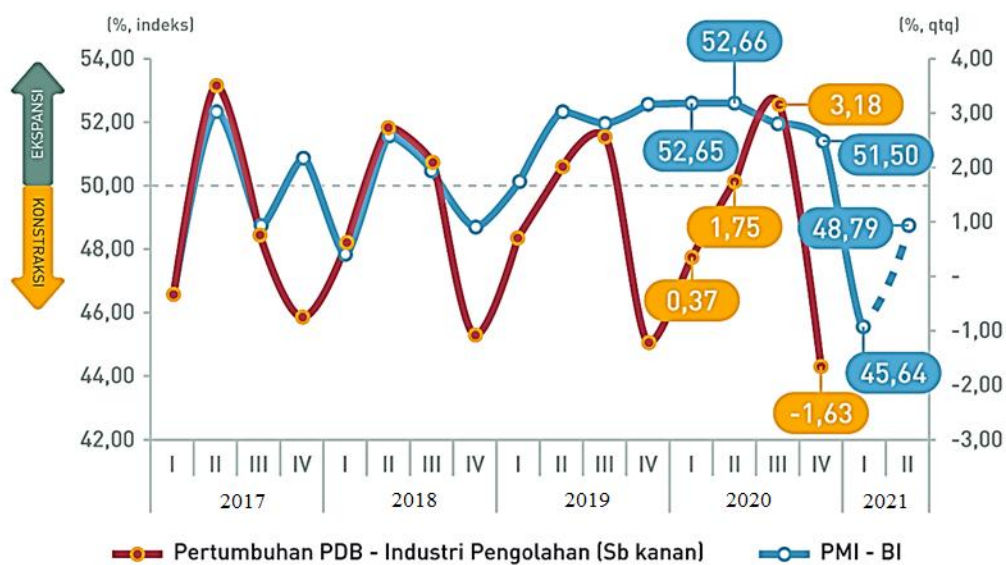
modal berbeda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain (Mardiyanto, 2014: 20). Besarnya struktur modal pada perusahaan tergantung dari banyaknya sumber dana yang diperoleh dari internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan.

Pengungkapan informasi secara jujur dan terbuka dalam semua hal dapat mempengaruhi kepercayaan *stakeholder* terhadap kinerja manajemen. Sudaryono. (2018: 24) menjelaskan bahwa perilaku dan kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Akan tetapi di lain pihak manajemen yang mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja bank secara komprehensif, tidak akan memberikan keseluruhan informasi tersebut kepada *stakeholder*. *Stakeholder* hanya mendapat informasi yang terbatas atas laporan keuangan, sehingga keinginan *stakeholder* untuk memperoleh informasi tersebut sangat sulit dipenuhi oleh manajemen perusahaan. Kondisi ini selanjutnya dapat menimbulkan terjadinya kesenjangan harapan antara *stakeholder* dan manajemen perusahaan atas informasi keuangan dan nonkeuangan yang diungkapkan dalam laporan keuangan.

Keinginan *stakeholder* untuk mendapatkan informasi keuangan yang selengkap-lengkapnya sulit dipenuhi oleh manajemen perusahaan karena dipengaruhi beberapa faktor seperti biaya penyajian informasi, keinginan manajemen menghindari resiko untuk terlihat kelemahannya, dan waktu yang digunakan untuk menyajikan informasi (Herni Ali, 2014: 43). *Stakeholder* sudah merasa cukup dengan informasi keuangan yang menggambarkan kinerja manajemen. Informasi keuangan tersebut, antara lain: pendapatan pembiayaan,

pendapatan yang dibagikan, bagi hasil untuk nasabah dan bank, *ekuivalen rate* dari bagi hasil, cara menghitung bagi hasil dan rasio-rasio keuangan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan asset perusahaan dan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Berikut adalah grafik pertumbuhan nilai Perusahaan Manufaktur:

**Grafik 1.1**  
**Pertumbuhan Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2021**



Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah peneliti. 2022.

Grafik 1 menunjukkan bahwa selama tahun 2017 sampai 2021 nilai perusahaan manufaktur mengalami kenaikan dan penurunan. Indeks Harga Saham mencatat *Purchasing Managers Index* (PMI) Indonesia periode 2019 berada pada level 45 dan 2020 berada pada level 43,37 atau paling rendah dalam beberapa tahun terakhir. Penurunan PMI ini selain karena pengaruh global, juga karena adanya kebijakan pemerintah atas penetapan protokol kesehatan yang lebih ketat untuk mencegah penyebaran wabah Covid-19 yang menyebabkan penutupan

fasilitas produksi dan anjloknya permintaan. Senada dengan data tersebut, *Prompt Manufacturing Index* (PMI) yang menunjukkan kinerja perusahaan dari sektor manufaktur selama tahun 2019 hingga 2020 yang selalu berada di atas 50% jatuh cukup hingga 45,64% di triwulan pertama tahun 2021 dan diproyeksikan tetap mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2021 dan naik sampai 48,79.

Kenaikan rata-rata PBV terjadi karena banyak perusahaan manufaktur yang harga sahamnya naik. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Pulihnya sektor manufaktur global bergantung pada pulihnya China sebagai hub rantai pasok global dan keberhasilan kebijakan pengendalian penyebaran Covid-19 di masing-masing negara. *Purchasing Managers Index* (PMI) telah menunjukkan *trend rebound* terutama di China, Eropa dan Amerika Serikat dan meninggalkan titik terendahnya sejak bulan Mei 2021. Upaya untuk memulihkan ekonomi nasional juga telah dilakukan oleh Pemerintah Indonesia melalui penyediaan stimulus fiskal sebesar Rp 695,2 Triliun untuk mengurangi dampak terhadap perekonomian dan kesejahteraan nasional. Dari paket stimulus tersebut, sebesar Rp. 174,18 Triliun digunakan untuk membantu pemulihan sektor manufaktur baik digunakan sebagai insentif usaha maupun pembiayaan korporasi. Sektor utama di dalam manufaktur sendiri di bagi menjadi tiga, yakni sektor industri dasar dan kimia, lalu ada sektor aneka industri, dan terakhir sektor industri barang konsumsi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Berikut adalah data

keuangan perusahaan manufaktur:

**Tabel 1.1**

**Data Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2021**

<b>Keterangan</b>	<b>Debit</b>	<b>Kredit</b>
Kas	42.850.000	
Piutang Usaha	13.500.000	
Piutang Bunga	543.000	
Penyisihan Piutang Tak Tertagih		150.000
Wesel Tagih	3.600.000	
Barang Jadi	9.975.000	
Barang dalam proses	2.959.000	
Bahan baku	11.560.000	
Perlengkapan kantor	345.000	
Asuransi di bayar di muka	875.000	
Tanah	100.000.000	
Bangunan	240.550.000	
Mesin dan peralatan	33.200.000	
Akumulasi penyusutan aktiva tetap		4.700.000
Utang Usaha		55.000.000
Sewa diterima di muka		1.500.000
Wesel Bayar		12.600.000
Utang obligasi		50.000.000
Utang Gaji		4.160.000
Saham biasa		200.000.000
Agio Saham		23.428.000
Laba ditahan		25.900.000
Penjualan		218.000.000
Diskon penjualan	1.400.000	
Retur dan potongan penjualan	2.000.000	
Harga Pokok Penjualan	119.960.000	
Pendapatan bunga		5.687.000
Pendapatan Sewa		500.000
Beban gaji administrasi	9.669.000	
Beban gaji penjualan	4.737.000	
Beban Perlengkapan Kantor	255.000	
Beban Piutang Tak Tertagih	150.000	
Beban asuransi	125.000	
Beban penyusutan	1.550.000	
Beban bunga	1.300.000	
Beban pengiriman	522.000	
	601.625.000	601.625.000

Sumber : Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2022.



Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga meningkat. Kondisi ini membuat perusahaan bersaing dengan ketat sehingga manajer perusahaan berlomba untuk mencari investor untuk menginvestasikan dananya.

Kesenjangan harapan antara *stakeholder* dan manajemen perusahaan dalam penelitian ini tidak terjadi, hal ini disebabkan karena kebutuhan *stakeholder* akan media penyampaian informasi keuangan dan non-keuangan, penyampaian atribut informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat dipenuhi oleh manajemen perusahaan (Handono, 2014: 51). Kesenjangan tersebut sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Kesenjangan antara Target dan Realisasi Pencapaian Data Profitabilitas**  
**Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2021**

Tahun	Profitabilitas Perusahaan (Miliar)		Perbedaan (Miliar)	Prosentase
	Target	Realisasi Pencapaian		
2019	Rp. 210.065	Rp. 195.672	Rp. 14.393	2,20%
2020	Rp. 245.011	Rp. 172.653	Rp. 72.358	32,16%
2021	Rp. 249.993	Rp. 223.779	Rp. 26.214	10,49%

Sumber : Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2022.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa kesenjangan antara harapan dan kenyataan dari data profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2021. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang turun dari tahun 2019 sampai tahun 2021 dan tidak sesuai dengan harapan *stakeholder*. Perbedaan kesenjangan paling banyak terjadi pada tahun 2020 di mana selisih kesenjangan mencapai 32,16 % dari perbandingan harapan dan kenyataan data profitabilitas perusahaan.

Fenomena yang terjadi karena banyak perusahaan baru yang tumbuh besar meskipun laporan keuangan menunjukkan kerugian karena penutupan fasilitas produksi dan anjloknya permintaan. Namun, perusahaan tersebut tumbuh besar lantaran banyak pihak yang kemudian berinvestasi sehingga terus berkembang.

Beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai *research gap* dan berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur adalah oleh Minanari (2018), Yuliadi (2020), dan Nursiani (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian dari Mustanda (2018) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Sedana (2018) dan Suardikha (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian dari Indriani (2019) menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Palupi (2019) dan Darmayanti (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian dari Purnawati (2018) menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Dewi (2018) dan Masruroh (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian dari Lisa (2018) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian Tirayo (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap struktur

modal, sedangkan penelitian dari Suryarini (2018) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Fokus penelitian ini adalah meneliti bagaimana pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Pengambilan dua faktor tersebut karena kedua faktor ini mempunyai pengaruh ataupun tidak adanya pengaruh dan seberapa besar pengaruh variabel profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang tertulis dalam judul **“Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021”**.

## **1.2. Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup dalam penelitian ini disesuaikan agar tujuan penelitian bisa tercapai. Kriteria batasan yang ditentukan yaitu sebagai berikut :

- a. Penelitian ini menguji pengaruh variabel eksogen yang terdiri dari profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap variabel endogen yaitu nilai perusahaan.
- b. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah struktur modal.
- c. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data keuangan selama kurun waktu tiga periode mulai dari tahun 2019 hingga tahun 2021.

- d. Sektor utama di dalam manufaktur sendiri di bagi menjadi tiga, yakni sektor industri dasar dan kimia, lalu ada sektor aneka industri, dan terakhir sektor industri barang konsumsi.
- e. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Juni tahun 2022.

### 1.3. Perumusan Masalah

1. *Purchasing Managers Index* (PMI) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 berada pada level 45 dan 2020 berada pada level 43,37 atau paling rendah dalam beberapa tahun terakhir.
2. *Prompt Manufacturing Index* (PMI) yang menunjukkan kinerja perusahaan dari sektor manufaktur selama tahun 2019 hingga 2020 yang selalu berada di atas 50% jatuh cukup hingga 45,64% di triwulan pertama tahun 2021.
3. Perbedaan kesenjangan paling banyak terjadi pada tahun 2020 di mana selisih kesenjangan mencapai 32,16 % dari perbandingan harapan *stakeholder* dan kenyataan data profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka pertanyaan yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1.3.1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021?
- 1.3.2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021?

- 1.3.3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021?
- 1.3.4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021?
- 1.3.5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021?
- 1.3.6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021?
- 1.3.7. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021?

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1.4.1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.

- 1.4.2. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.
- 1.4.3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.
- 1.4.4. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.
- 1.4.5. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.
- 1.4.6. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.
- 1.4.7. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.

## 1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penyusunan penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **1.5.1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan kajian penelitian yang serupa bagi peneliti selanjutnya.

### **1.5.2. Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan sebagai bahan informasi dan penerapan kebijakan lanjutan atas nilai perusahaan.

