

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Setiap perusahaan mempunyai tujuan. Berbagai tujuan direncanakan oleh perusahaan, seperti berfokus pada pencapaian keuntungan atau laba yang maksimum, mensejahterakan kepentingan pemilik perusahaan, dan mensejahterakan investor atau pemegang saham. Dari tujuan-tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan tersebut, bisa dikatakan bahwa tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan itu tersebut (Widyasasi & Yulianto, 2020).

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang dicapai suatu perusahaan, yang merupakan bukti kepercayaan dari masyarakat kepada perusahaan setelah melalui sebuah proses kegiatan beberapa tahun beroperasi sejak berdiri sampai sekarang. Perusahaan berdiri untuk mencapai suatu tujuan. Salah satu tujuan dari perusahaan adalah meningkatnya nilai dari perusahaan tersebut. Peningkatan dari nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh perusahaan. Impian atau harapan dari setiap perusahaan adalah agar perusahaan tersebut dapat berkembang dan bersaing dalam jangka panjang dan mampu mempertahankan kelangsungan dari usahanya. Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian yang sesuai dengan keinginan dari pemilik perusahaan yang nantinya dari peningkatan nilai

perusahaan tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan (Nurrahman et al., 2018).

Nilai perusahaan dapat dikatakan bahwa sebuah konsep penting untuk investor karena nilai perusahaan adalah indikator bagaimana pasar untuk menilai perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan kepada harga saham. Nilai perusahaan digambarkan dengan harga saham yang stabil dan naik. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Pentingnya nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan kemakmuran atau kekayaan yang besar bagi pemegang saham. Kemakmuran atau kekayaan dari pemegang saham dan perusahaan diwakili oleh harga pasar dari saham yang mencerminkan keputusan investasi, pembiayaan atau pendanaan, dan manajemen aset. Nilai perusahaan dapat mendeskripsikan situasi keuangan suatu perusahaan. Tingginya nilai suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi calon investor dan memberikan mereka kepercayaan terhadap prospek masa yang akan datang pada perusahaan. Investor akan menilai bagaimana prospek perusahaan ke depannya. Industri manufaktur merupakan industri dengan prospek yang baik dan menjanjikan. Dengan prospek usaha yang menjanjikan itu dapat menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya (Widyaningsih et al., 2017).

Perusahaan berusaha untuk mencapai suatu keberhasilan, dan tolak ukur untuk mendapatkan keberhasilan tersebut adalah dengan nilai perusahaan. Untuk itu nilai perusahaan mempunyai nilai yang penting menurut investor, karena melalui nilai perusahaan tersebut investor bisa mendapatkan suatu kepercayaan

untuk investasi. Semakin besar nilai perusahaan, maka semakin kecil risiko yang bisa diambil oleh investor. Namun terdapat beberapa permasalahan yang terjadi dalam perusahaan manufaktur.

Berikut merupakan data nilai *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur :

**Tabel 1. 1**  
**Nilai PBV Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2021**

No.	Kode Perusahaan	Price To Book Value (PBV)					
		2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	DLTA	3,95	3,21	3,43	4,49	3,45	2,96
2	ICBP	5,41	5,11	10,45	10,80	2,22	1,85
3	INDF	1,58	1,43	1,31	1,28	0,76	0,64
4	MYOR	5,87	6,14	6,86	4,63	5,38	4,02
5	ROTI	5,61	2,80	2,55	2,60	2,61	2,95
6	SKLT	0,72	2,47	3,05	2,92	2,66	3,09
7	HMSP	13,04	16,13	12,20	6,85	5,79	3,85
8	DVLA	6,62	7,15	1,81	1,93	2,04	2,23
9	KLBF	5,70	5,70	4,66	4,55	3,80	3,56
10	SIDO	2,83	2,82	4,34	6,24	7,44	7,48
11	TSPC	1,91	1,59	1,15	1,08	0,99	0,98
12	KINO	2,22	1,47	1,83	1,81	1,51	1,09
13	UNVR	62,93	82,44	46,91	60,67	56,79	36,28
14	INTP	2,17	3,29	2,92	3,03	2,40	2,16
15	SMGR	1,78	1,93	2,09	2,10	2,07	1,08
16	WTON	2,89	1,59	1,04	1,12	0,99	0,62
17	ARNA	2,65	3,71	2,81	2,72	3,83	3,73
18	EKAD	0,14	0,15	0,16	0,18	0,18	0,19
19	IGAR	1,35	0,83	0,77	0,62	0,58	0,62
20	IMPC	4,04	4,09	3,31	3,60	4,37	7,35
21	CPIN	3,58	3,13	6,11	5,06	4,58	3,88
22	JPFA	1,77	1,51	2,47	1,57	1,51	1,54
23	FASW	3,22	4,07	4,49	4,07	4,04	3,70
24	ASII	2,39	2,15	1,91	1,50	1,33	1,07
25	SMSM	3,57	3,95	3,75	3,51	3,01	2,69
26	SCCO	1,23	0,68	0,61	0,60	0,66	0,49
<b>Rata-rata</b>		5.74	6.52	5.12	5.37	4.81	3.85

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

Berdasarkan tabel 1.1 yang menunjukkan nilai PBV dari 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi yang berbeda di setiap tahunnya. Perusahaan yang mengalami fluktuasi yaitu perusahaan Delta Djakarta Tbk (DLTA), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), Mayora Inda Tbk (MYOR), Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), Sekar Laut Tbk (SKLT), Darya Varia Laboratori Tbk (DVLA), Kino Indonesia Tbk (KINO), Unilever Indonesia Tbk (UNVR), Indocement Tunggul Tbk (INTP), Semen Indonesia Tbk (SMGR), Wijaya Karya Beton (WTON), Arwana Citramulia Tbk (ARNA), Impack Pratama Industri Tbk (IMPC), Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW), Selamat Sempurna Tbk (SMSM), dan Supreme Caple Manufacturing Tbk (SCCO). Nilai PBV tertinggi dialami oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017 dengan nilai 82,44 sedangkan nilai PBV terendah dialami oleh perusahaan Ekadharma International Tbk (EKAD) dengan nilai 0,14 di tahun 2016. Perusahaan dengan nilai *Price Book Value* (PBV) yang lebih tinggi berarti akan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham, sebaliknya perusahaan dengan *Price Book Value* (PBV) yang rendah akan menurunkan nilai perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Fenomena yang menunjukkan bahwa pasar Bursa Efek Indonesia yang berhubungan dengan perubahan nilai perusahaan yang diwakili oleh nilai pasar saham mengalami perubahan kondisi meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan

yang dihitung dengan PBV mengalami fluktuasi di tahun yang berbeda-beda dan beberapa perusahaan juga mengalaminya. Perbedaan-perbedaan nilai *Price Book Value* (PBV) ini dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu yang berkaitan dengan *Price Book Value* (PBV). Faktor yang berkaitan dengan *Price Book Value* (PBV) diantaranya yaitu profitabilitas, struktur modal, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen. Profitabilitas berkaitan dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang nantinya dapat memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan kegiatan untuk memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan berkaitan dengan pemenuhan kewajiban jangka pendek tepat waktu yang nantinya dapat menjadi informasi bagi investor. Sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan investor terkait dengan keputusan pembagian dividen yang nantinya dapat mempengaruhi harga saham dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan yang cukup penting untuk investor dalam pengambilan keputusan. Profitabilitas merupakan sebuah perbandingan yang digunakan untuk mengukur potensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan di suatu saham pada tingkat penjualan, modal, dan asset. Profitabilitas digunakan untuk memperkirakan bagaimana kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan laba dan menyesuaikan tingkat efisiensi dalam pemanfaatan aset dan efisiensi dari operasional yang dimiliki oleh perusahaan (Wulandari et al., 2021). Semakin tinggi nilai keuntungan yang diperoleh maka menunjukkan prospek perusahaan

yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Selain profitabilitas, terdapat faktor lain yaitu struktur modal. Struktur modal adalah suatu perbandingan dari memenuhi kebutuhan pengeluaran perusahaan dengan sumber pembiayaan jangka panjang yang berasal dari dana eksternal maupun internal (Alamsyah & Muchlas, 2018). Struktur modal merupakan keputusan keuangan yang kompleks karena berkaitan dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Teori struktur modal berpendapat bahwa jika struktur modal melebihi target optimal dan utang meningkat, maka nilai perusahaan akan menurun. Teori *trade off* mengasumsikan bahwa target *point* dari struktur modal tidak optimal, dimana rasio hutang terhadap struktur modal meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan juga.

Dalam menentukan investasi pada saham, faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan menjadi sebuah keharusan. Menjadi sebuah keharusan karena dengan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan, dapat menjaga agar saham-saham perusahaan tersebut nantinya tetap eksis dan dapat menarik para investor. Laporan keuangan yang telah disusun oleh perusahaan mencerminkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Informasi keuangan mempunyai berbagai peran, diantaranya sebagai sumber informasi, media untuk meminta pertanggungjawaban manajemen pada pemilik perusahaan, deskripsi sebagai indikator keberhasilan perusahaan, dan sebagai bahan untuk pertimbangan pengambilan keputusan (Pujarini, 2020). Dalam penelitian ini faktor kinerja keuangan menggunakan

analisis likuiditas (CR). Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Dapat diartikan bahwa apabila perusahaan ditagih maka akan mampu memenuhi hutang (membayar) tersebut terutama hutang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2018: 129). Dengan menjaga stabilitas dan ketersediaan likuiditas akan membuat pengembangan usaha menjadi lancar.

Faktor lain yang memberi pengaruh kepada nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Untuk perusahaan, kebijakan dividen menjadi hal yang penting dan dapat membuat perusahaan agar menjadi lebih maju. Kebijakan dividen suatu perusahaan dinilai oleh investor sebagai tolak ukur dalam memperoleh laba. Laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Semakin banyak keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin besar kemungkinan pemegang saham akan menerima dividen dalam jumlah yang besar. Membagi dividen dalam jumlah yang besar akan mempengaruhi ketertarikan investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih yang besar dan terus meningkat (Atmikasari et al., 2020). Selain itu, kebijakan dividen juga memberikan informasi kepada pemangku kepentingan (*stakeholder*) tentang kinerja perusahaan. Investasi perusahaan menentukan pendapatan masa depan dan potensi dividen dimasa depan, dan juga mempengaruhi biaya modalnya. Teori dividen menunjukkan bahwa terdapat korelasi langsung antara kebijakan dividen perusahaan dan nilai pasarnya. Dalam hal ini, dividen yang tinggi menyebabkan harga saham yang tinggi dan nilai perusahaan yang tinggi. Sebaliknya, jika



dividen rendah maka harga saham akan rendah dan nilai perusahaan akan rendah. Dalam teori *cliente effect* menyatakan bahwa kelompok investor yang berbeda lebih menyukai dividen dan lebih suka menerima pendapatan dalam bentuk dividen daripada mengharapkan keuntungan modal yang mungkin belum tentu mereka dapatkan di masa depan.

Penelitian terkait profitabilitas terhadap kebijakan dividen yaitu penelitian dari Miranti et al (2021), dan penelitian dari Setyabudi (2021) menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian dari Atmikasari et al (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terkait struktur modal terhadap kebijakan dividen yaitu penelitian dari Wahyuliza & Fahyani (2019) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian dari Anggoro & Yulianto (2019) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian Alamsyah & Muchlas (2018) menunjukkan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terkait kinerja keuangan (CR) terhadap kebijakan dividen yaitu penelitian dari Untari et al (2020) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian dari Novita et al (2019) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).



Penelitian terkait dengan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian dari Setyabudi (2021), penelitian dari N.K.A. & I G.B (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Astakoni et al (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian dari Alamsyah & Muchlas (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian dari N.K.A. & I G.B (2018) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang berhubungan dengan variabel kinerja keuangan (CR) terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian dari Iman et al (2021) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan berbeda dari penelitian Harahap et al (2020) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang berhubungan dengan variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian dari Setyabudi (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan berbeda dari penelitian dari Endang et al (2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan menunjukkan hasil yang tidak selaras satu sama lain, selain itu penelitian ini juga dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh yang diakibatkan oleh profitabilitas, struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Untuk alasan hal tersebut menjadikan sebuah dasar pemikiran yang melatarbelakangi peneliti melakukan penelitian lebih lanjut tentang nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka judul penelitian yang dilakukan adalah “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021”.

## **1.2 Ruang Lingkup Penelitian**

Pada penelitian ini membatasi ruang lingkup dari penelitian yang dilaksanakan supaya lebih terarah dan sesuai dengan tujuan penelitian. Batasan yang diterapkan pada penelitian ini sebagai berikut :

- a. Variabel eksogen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, struktur modal dan kinerja keuangan.
- b. Variabel endogen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.
- c. Variabel intervening dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen.
- d. Objek dalam penelitian ini yaitu Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

- e. Populasi dalam penelitian ini yaitu Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 dengan jumlah 193 perusahaan.
- f. Sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 26 perusahaan.
- g. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode Tahun 2016-2021

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dilihat dari nilai PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021 mengalami fluktuasi yang berbeda-beda, hal tersebut tidak sesuai dengan tujuan jangka panjang dari perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Perbedaan-perbedaan nilai *Price Book Value* (PBV) ini dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu yang berkaitan dengan *Price Book Value* (PBV). Faktor yang berkaitan dengan *Price Book Value* (PBV) diantaranya yaitu profitabilitas, struktur modal, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen. Profitabilitas berkaitan dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang nantinya dapat memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan kegiatan untuk memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan berkaitan dengan pemenuhan kewajiban jangka pendek tepat waktu yang nantinya dapat menjadi informasi bagi investor. Sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan investor terkait dengan keputusan pembagian dividen

yang nantinya dapat mempengaruhi harga saham dan mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, terdapat research gap atau perbedaan hasil penelitian yang berhubungan dengan profitabilitas, struktur modal, dan kinerja keuangan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang sebelumnya telah dilakukan yang menunjukkan hasil yang tidak selaras satu sama lain .

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 ?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 ?
3. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 ?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 ?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 ?

6. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 ?
7. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 ?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dalam penelitian adalah untuk meneliti bukti empiris sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **1.5 Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menambah dan mengembangkan wawasan, informasi, pemikiran dan pengetahuan dengan menganalisis hal-hal atau faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

### **1.5.2 Manfaat Praktis**

Diharapkan penelitian ini bisa dijadikan sebagai salah satu sumber masukan informasi untuk mengambil keputusan dalam kebijakan berinvestasi. Diharapkan juga penelitian ini bisa dijadikan sebagai bahan masukan dan dapat dijadikan *literature* dalam penelitian selanjutnya yang ada hubungannya dengan variabel penelitian profitabilitas, struktur modal, kinerja keuangan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.