

## **BAB I PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di dunia, dan seiring dengan membaiknya kondisi pertumbuhan ekonomi, persaingan perusahaan semakin ketat. Semua perusahaan tentunya memiliki tujuan untuk menghasilkan dan mencapai keuntungan perusahaan, termasuk meningkatkan kekayaan pemilik dan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Perusahaan yang telah *go public* tentunya menginginkan saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi sehingga menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor (Ramdhonah et al., 2019). Semakin tinggi harga saham maka dapat mencerminkan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Mery, 2017). Peningkatan nilai perusahaan juga akan memberikan kemakmuran kepada pemilik atau para pemegang saham. Dengan adanya tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, berarti menuntut perusahaan untuk mengambil keputusan untuk juga selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga sahamnya.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, maka suatu perusahaan

harus mengoptimalkan nilai perusahaannya dengan cara melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan keuangan dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Ayem & Ragil Nugroho, 2016). Pengoptimalisasian nilai perusahaan dapat juga dilakukan dengan indikator nilai pasar saham, yang dipengaruhi oleh peluang investasi. Kegiatan investasi yang dilakukan suatu perusahaan akan sangat berpengaruh. Terlebih lagi kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan yang besar. Sesuai dengan pernyataan Mery (2017) yaitu Nilai perusahaan dibentuk dengan melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Bagi manajemen, nilai suatu perusahaan dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan oleh investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu serta prospek-prospek perusahaan yang akan datang. Keputusan yang diambil perusahaan juga biasanya berdasarkan kinerja dari nilai perusahaan. Hal ini tentu saja akan berpengaruh terhadap keputusan yang diambil dimasa mendatang. Keputusan yang diambil pun tentu saja harus berdasarkan evaluasi karena harus berdasar analisis dari kinerja perusahaan di periode sebelumnya.

Dalam nilai perusahaan ada beberapa aspek yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai suatu penilaian terhadap perusahaan,

diantaranya adalah profitabilitas dan struktur modal. Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama menjalankan operasinya, semakin baik pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Sehingga, nilai perusahaan akan meningkat juga, maka investor pun akan tertarik untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Menurut Erawati & Dete (2021) Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan serta dapat mengukur seberapa besar tingkat efektif dari kegiatan operasional dan efisiensi didalam memakai harta kekayaan perusahaan.

Dalam rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, antara lain adalah *Earning Per Share* (EPS), yang menunjukkan jumlah laba yang diperoleh investor atau pemegang saham per sahamnya. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio harga saham suatu perusahaan dengan mendapatkan laba per saham perusahaan, merupakan suatu indikator untuk melakukan evaluasi awal. *Divident Yead* yaitu untuk menentukan besarnya suatu perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemilik saham dengan harga sahamnya. *Price to Book Value* (PBV) yakni rasio yang membandingkan antar nilai saham menurut pasar dengan harga saham berdasarkan nilai buku yang digunakan oleh investor untuk menganalisis nilai wajar saham suatu perusahaan. Menurut Akbar & Irham (2020) PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaana. Di mana nilai buku perusahaan

(*book value share*) adalah perbandingan antara total ekuitas saham dengan jumlah saham yang beredar.

Penelitian ini mengambil beberapa fenomena yang terjadi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021



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

**Gambar 1. 1**

### **Grafik Harga Saham**

Dari diagram di atas diperlihatkan bahwasannya terjadi peristiwa kenaikan dan penurunan harga saham di beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 5 tahun terakhir. Data harga saham diperoleh dari sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dari keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengambil 5 perusahaan yang memiliki fenomena unik berupa kenaikan harga saham yang cukup signifikan. Kelima perusahaan manufaktur tersebut adalah Darya Varia Laboratoria

(DVLA), PT Bank Raya Indonesia (AGRO), Akbar Indomakmur Stimec (AIMS), Asuransi Multi Artha Guna (AMAG), dan PT Arita Prima Indonesia (APII).

Dari diagram diatas dapat dilihat bahwasannya terjadi peristiwa fluaktuasi yang cukup signifikan. Peristiwa atau fenomena kenaikan harga saham yang cukup signifikan terjadi pada emiten DVLA atau Darya Varia Laboratoria. Harga saham yang turun dari tahun 2018 ke 2019 sebesar Rp 1.960 menuju Rp 1.940 kemudian mengalami kenaikan yang cukup drastis sebesar Rp 2.420 per lembar saham di tahun 2020. Kenaikan harga saham juga terjadi pada emiten AGRO atau PT Bank Raya Indonesia. Fenomena dari AGRO ini terjadi pada 2020 yang mengalami kenaikan yang cukup signifikan, dari tahun sebelumnya yakni ditahun 2019 senilai Rp 198 kemudian naik menjadi Rp 1.035 per lembar saham ditahun 2020.

Pada emiten AIMS atau Akbar Indomakmur Stimec terjadi kenaikan harga saham yang cukup tinggi pada tahun 2020. Dimulai penurunan yang terjadi pada tahun 2019 harga saham Rp 180 turun di tahun berikutnya menjadi Rp 148 pada tahun 2020 dan terjadi kenaikan yang cukup drastis di tahun 2021 sebesar Rp 1.035 per lembar. Sedangkan pada emiten AMAG atau Asuransi Multi Artha Guna terjadi penurunan harga saham pada tiga tahun berturut-turut, mulai dari 2017-2020. Tetapi, terjadi kenaikan yang signifikan dari 2020 ke 2021. Kenaikan harga saham ini terjadi dari Rp 174 di tahun 2020 naik drastis

ke Rp 300 per lembar saham di tahun 2021. PT Arita Prima Indonesia atau APII juga mengalami fenomena naik turunnya harga saham. Terjadinya penurunan harga saham yang terus menerus dari tahun 2017 sampai 2020. Tetapi pada 2021 mengalami kenaikan harga saham, kenaikan tersebut senilai Rp 220 per lembar saham dari tahun sebelumnya sebesar Rp 154 perlembar saham di tahun 2020.

Pada fenomena di atas disebutkan bahwasannya terdapat beberapa perusahaan yang mengalami fluktuasi. Fluktuasi sendiri menurut salah seorang ahli bernama Surya Yohanes adalah fenomena perubahan yang berupa naik turunnya variabel nilai tertentu yang disebabkan oleh perubahan di dalam mekanisme pasar.

Jika fluktuasi yang terjadi berupa penurunan harga, maka seorang investor akan ragu untuk menanamkan modalnya. Hal ini biasanya terjadi karena laba yang didapatkan bila harga mengalami penurunan juga laba pasti akan berkurang. Memang benar bahwasannya harga yang turun bisa dibuat kemungkinan bahwa penawaran terhadap permintaan yang diberikan akan bisa diprediksi mengalami kenaikan. Hal ini memang wajar dalam kasus dunia saham, ketika harga turun pastinya seorang investor akan berlomba-lomba untuk membeli saham yang ada.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas didapat dari kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh dari perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Ferina et al., (2015) profitabilitas

adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan salah satu cara mengukur secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Profitabilitas menjadi indikator kinerja dari suatu manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan antara modal atau utang jangka panjang dengan modal sendiri. Hal ini sesuai dengan Efendi (2019) yang menjelaskan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau utang jangka panjang dengan modal sendiri, penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak dalam perusahaan. Semakin besar proporsi dari utang maka akan semakin besar pula perlindungan dari pajak yang diperoleh, akan tetapi risiko dari kebangkrutan yang dihasilkan juga akan semakin besar.

Nilai perusahaan bisa juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Menurut Nurhayati & Kartika (2020) kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh perusahaan tentang apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan dibagikan atau ditahan sebagai laba ditahan. Dalam penelitian yang sama juga dijelaskan bahwasannya kebijakan dividen merupakan suatu pengambilan keputusan perusahaan tentang laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham ataukah akan sebagai laba yang ditahan. Semakin besar laba yang

dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin besar pula pembagian laba yang diberikan oleh pemegang saham. Hal ini tentu saja menarik para investor yang akan menanamkan dana investasinya ke perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu ditemukan beberapa ketidak konsistenan hasil penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.

Penelitian mengenai Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah & Soekotjo (2017) menyebutkan bahwasannya nilai profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut di dukung dengan hasil penelitian dari Suwardika & Mustanda (2017), Efendi (2014), Ayem & Ragil Nugroho (2016), Fitria & Wuryani (2021), Samosir (2017), Amro (2019), Wijayaningsih & Yulianto (2021), Katharina et al (2021), Afinindy et al (2021).

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Sunarto (2021) menyebutkan bahwasannya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian di atas didukung oleh Sendy & Dewi (2019).

Dalam penelitian lain tentang struktur modal, Prastuti & Sudiarta, (2016) menjelaskan bahwasannya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh

penelitian yang telah dilakukan Nugraha et al (2021) , Amro (2019) , Afinindy et al (2021), Ginting (2021), Ramadhonah et al (2019).

Sedangkan dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Ayu Yuniastri et al (2021) menjelaskan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penjelasan tentang struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Wijayaningsih & Yulianto (2021) , Aulia & Gandakusuma (2020), Katharina et al (2021).

Penelitian mengenai kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Astuti & Yadnya (2019). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menyebutkan bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini penelitian diatas didukung oleh beberapa peneliti lainnya, diantaranya Desniati & Suartini (2021), Oktaviarni et al (2019), E. W. D. Sari & Subardjo (2020), Oktavia & Nugraha (2021). Erawati & Dete (2021), Sinuraya & Dillak (2021), Hand Prastya & Jalil (2020), M. A. Sari et al (2020)

Sedangkan dalam penelitian Ayu Yuniastri et al (2021) menemui hasil yang berbeda, yakni kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian diatas didukung oleh peneliti yang lain, diantaranya I et al (2021), Apriliyanti et al (2019), Bahrin et al (2020), Lutfi (2021), K. Y. Dewi & Rahyuda (2020), Safiah & Kuddy (2021), D. S. Dewi & Suryono (2019)

Penelitian mengenai profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Astuti & Yadnya (2019). Hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan arah positif. Hasil dari penelitian diatas didukung oleh beberapa peneliti lainnya, diantaranya adalah Akbar & Irham (2020), Ratnasari & Purnawati (2019), Lestari et al (2017), Nanda Perwira & Wiksuana (2018), Pangestuti (2020), Zulkifli & Latifah (2021).

Sedangkan dalam penelitian lain menyebutkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Peneliti yang menyebutkan hal tersebut adalah Bawamenewi & Afriyeni (2019). Penelitian diatas juga didukung oleh beberapa peneliti lainnya, diantaranya Ilhamsyah & Soekotjo (2017).

Sedangkan penelitian tentang struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh (Wahyuliza & Fahyani, 2019). Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwasannya struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian mengenai pengaruh positif struktur modal terhadap kebijakan dividen juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti yang lain, diantaranya adalah (Lubis et al., 2020),

Sedangkan dalam penelitian lain menyebutkan bahwasannya struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Peneliti yang menyebutkan hal tersebut adalah (Alamsyah & Muchlas, 2018), (Firdaus & Sediaz, 2017)

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjelaskan tentang keputusan seberapa banyak laba yang saat ini akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk investasi kembali dalam perusahaan. Pembagian dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan mengindikasikan laba yang diperoleh perusahaan besar dan investor akan tertarik untuk berinvestasi. Dengan demikian perusahaan akan meningkat dari segi perencanaan, pengawasan, pengorganisasian. Hal inilah yang membuat investor akan tertarik dan mengindikasikan nilai perusahaan tinggi di mata investor.

Berdasarkan penelitian terdahulu ditemukan inkonsistensi hasil penelitian. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sintyana & Luh Gede (2019) menjelaskan bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Sonia (2021), Febriana (2016). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh I et al (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh (Yuniastri et al, 2021), (Indriani et al, 2021)

Oleh karena itu, dari permasalahan yang telah dijelaskan diatas peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021". Penelitian ini merupakan jenis penelitian replikasi ekstensi dari R. Rahmawati & Rinofah (2021) dan Ayu Yuniastri et al (2021) dengan mengurangi ukuran perusahaan, likuiditas dan *leverage*, kemudian menambahkan struktur modal.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
5. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
6. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen?
7. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen?

## **C. Tujuan Penelitian**

Dari perumusan masalah di atas, maka ditemukan beberapa tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis dan menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

2. Menganalisis dan menguji pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Menganalisis dan menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
4. Menganalisis dan menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
5. Menganalisis dan menguji pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2017-2021.
6. Menganalisis dan menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
7. Menganalisis dan menguji pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### **1. Manfaat Teoritis**

###### **a. Bagi Akademis**

Hasil dari penelitian diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang

berkaitan dengan profitabilitas dan struktur modal dan harga saham Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

b. Bagi Pembaca

Penelitian ini berguna untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang pengaruh dari profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga berguna sebagai referensi atau acuan bagi mahasiswa, masyarakat ataupun peneliti yang akan datang.

## **2. Manfaat Praktisi**

a. Bagi Investor

Penelitian ini berguna untuk memberikan wawasan kepada investor mengenai analisis profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen yang digunakan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan kegiatan investasi.

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat membantu peneliti untuk lebih memahami tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## **E. Batas Penelitian**

Batas penelitian memiliki tujuan untuk mengetahui cakupan atau seberapa luas tentang pembahasan yang akan dibahas di dalam penelitian. Selain itu, batasan penelitian juga dapat menghindarkan peneliti keluar dari pembahasan. Batasan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1. Periode**

Periode yang dilakukan untuk penelitian ini adalah dari tahun 2017 hingga 2021.

### **2. Obyek**

Obyek penelitian yang dilakukan adalah pada perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur yang diteliti merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

### **3. Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas dan Struktur Modal sebagai variabel Independent, Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening, dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Dependent.