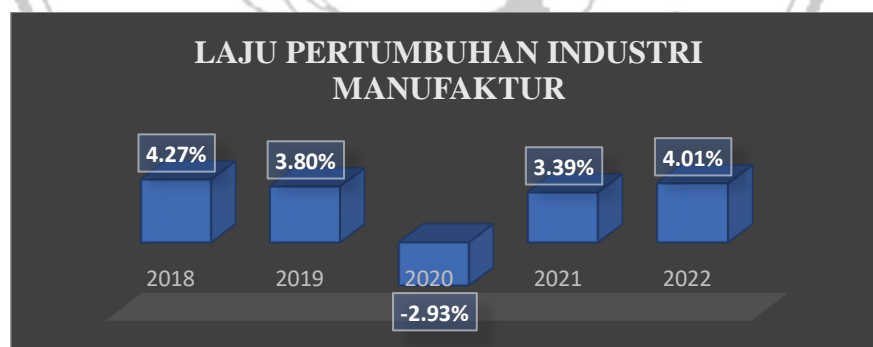


## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Di kawasan Asia Tenggara, terutama Indonesia, industri manufaktur memiliki peran strategis sebagai penopang utama perekonomian Indonesia. Industri manufaktur memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan menjadi salah satu penyerap tenaga kerja terbesar di Indonesia. Sektor ini juga mendominasi nilai ekspor non-migas yang berkontribusi terhadap perolehan devisa negara dan penguatan neraca perdagangan. Peran strategisnya tersebut, pengembangan sektor manufaktur menjadi prioritas pemerintah dalam mewujudkan industrialisasi dan transformasi ekonomi menuju Indonesia yang lebih maju dan berdaya saing global. Laju pertumbuhan industri manufaktur dapat dilihat pada Gambar 1.1.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Sektor Manufaktur Periode 2018-2022  
Sumber: Badan Pusat Statistika

Pada Gambar 1.1 pertumbuhan industri manufaktur pada periode 2018–2022 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan, terutama dengan terjadinya penurunan tajam pada tahun 2020 akibat kondisi ekonomi global yang terganggu. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur dituntut untuk terus memaksimalkan kinerja operasionalnya guna mencapai laba yang optimal. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dan stabil, nilai perusahaan cenderung meningkat. Peningkatan nilai perusahaan pada akhirnya berkontribusi langsung terhadap kemakmuran para pemegang saham melalui potensi kenaikan harga saham maupun peningkatan pembagian dividen (1).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam harga saham di pasar modal (2). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan berbagai metrik, salah satunya adalah *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga, dan sentimen pasar. Perkembangan nilai perusahaan manufaktur yang diukur dengan *price to book value* (PBV) selama tahun 2018-2023 yang dapat dilihat pada Gambar 1.2.



Gambar 1.2 Grafik Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Indonesia

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

Berdasarkan Gambar 1.2 tersebut, terlihat bahwa nilai perusahaan manufaktur yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) mengalami tren penurunan dari tahun 2018 hingga 2021. Penurunan yang cukup tajam pada periode 2018–2021 menunjukkan adanya tekanan terhadap kinerja dan persepsi pasar terhadap perusahaan manufaktur, yang dapat disebabkan oleh ketidakstabilan ekonomi serta efisiensi struktur modal yang belum optimal. Selain itu, penurunan signifikan pada periode tersebut juga tidak terlepas dari dampak pandemi COVID-19, yang mengganggu produksi, menurunkan permintaan, dan melemahkan kepercayaan investor (3).

Pada tahun 2021-2023 nilai perusahaan mulai menunjukkan tren peningkatan secara bertahap. Kenaikan ini menunjukkan adanya pemulihan kondisi ekonomi serta meningkatnya kembali kepercayaan investor terhadap sektor manufaktur. Hal ini berkaitan langsung dengan nilai perusahaan, karena meningkatnya kepercayaan investor akan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan rasio *Price to Book Value* (PBV) (4).

Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan modal yang dimiliki, yang mencerminkan efisiensi operasional dan keunggulan kompetitif perusahaan (5). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi juga memiliki fleksibilitas lebih besar dalam menentukan struktur modal optimal karena memiliki akses ke berbagai sumber pendanaan dengan biaya yang kompetitif (6). Profitabilitas dapat diukur menggunakan berbagai rasio, seperti *Return on Assets*

(ROA) yang mengukur efisiensi penggunaan aset, atau *Return on Equity* (ROE) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri.

Diluar profitabilitas, perusahaan perlu menyadari kebijakan dividen memainkan peran strategis dalam mengkomunikasikan prospek keuangan perusahaan kepada investor dan mengurangi *agency cost* antara manajer dan pemegang saham. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen mengenai proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dan proporsi yang akan ditahan untuk reinvestasi (7). Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Yield* yang menunjukkan tingkat pengembalian dividen yang diterima oleh investor.

Salah satu penentu nilai perusahaan lainnya yaitu struktur modal. Struktur modal menggambarkan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan, mencerminkan *trade-off* antara manfaat *tax shield* dari utang dan biaya *financial distress*. Struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, yang memiliki implikasi langsung terhadap risiko keuangan, beban bunga, dan pada akhirnya profitabilitas serta nilai perusahaan (8).

Penelitian empiris mengenai struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Tirtamara dan Artini (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia (2008-2022), dengan profitabilitas dan kebijakan dividen bertindak sebagai mediator komplementer (9). Sebaliknya,

Damayanti dan Sucipto (2022) melaporkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan dan gagal memediasi (10). Sementara itu, Puspita dan Siswanti (2021) menemukan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan meski memengaruhi profitabilitas, dan profitabilitas tidak memediasi hubungan tersebut (11).

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang menunjukkan adanya dinamika nilai perusahaan pada sektor manufaktur, topik ini penting untuk dianalisis melalui perspektif struktur modal serta variabel-variabel yang berpotensi memediasi pengaruhnya. Profitabilitas dan kebijakan dividen diyakini dapat memberikan kontribusi dalam menjelaskan bagaimana struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Berangkat dari urgensi tersebut, penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2021-2024)”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan narasi latar belakang masalah di atas, penelitian ini berupaya menjawab pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi?
7. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis dan membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Menganalisis dan membuktikan pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.
3. Menganalisis dan membuktikan pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen.
4. Menganalisis dan membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Menganalisis dan membuktikan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

6. Menganalisis dan membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
7. Menganalisis dan membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

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

Manfaat dari penelitian ini adalah:

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi signifikan terhadap pengembangan literatur keuangan perusahaan, khususnya dalam memahami dinamika hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian ini menawarkan perspektif yang lebih komprehensif dengan mengintegrasikan mekanisme mediasi profitabilitas dan kebijakan dividen dalam kerangka analisis yang holistik.

##### 2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis yang dapat diterapkan oleh berbagai pihak, antara lain:

###### a. Bagi manajemen perusahaan manufaktur

Penelitian ini memberikan panduan dalam merancang struktur modal optimal dengan mempertimbangkan dampaknya terhadap profitabilitas dan kebijakan dividen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Membantu manajemen dalam

membuat keputusan pembiayaan yang lebih strategis dengan memahami mekanisme transmisi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi pemegang saham perusahaan manufaktur

Hasil penelitian ini membantu dalam mengevaluasi kualitas manajemen perusahaan berdasarkan kemampuannya mengelola struktur modal, menghasilkan profitabilitas, dan menerapkan kebijakan dividen yang tepat. Menjadi pertimbangan dalam melakukan analisis fundamental untuk menilai prospek nilai perusahaan di masa depan.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya dalam bidang keuangan perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Membantu memberikan kerangka konseptual dan metodologis yang dapat diadaptasi untuk penelitian sejenis di sektor industri lain atau konteks pasar modal yang berbeda.

