

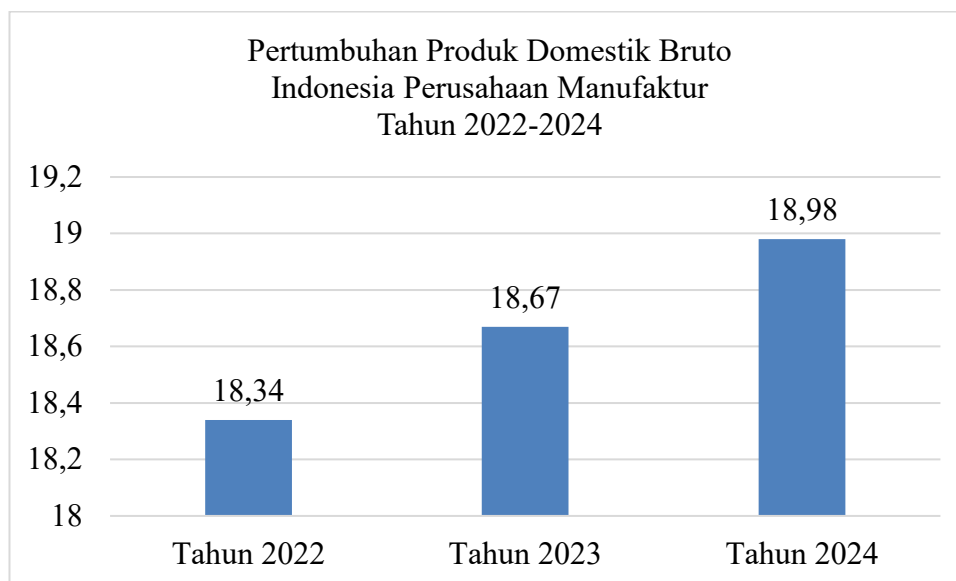
BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi nasional merupakan salah satu faktor eksternal penting yang dapat memengaruhi kinerja keuangan dan prospek bisnis perusahaan, termasuk perusahaan di sektor manufaktur. Salah satu indikator makroekonomi yang paling umum digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah Produk Domestik Bruto (PDB). Peningkatan PDB secara konsisten mencerminkan kondisi makroekonomi yang sehat dan stabil, sehingga terciptanya iklim usaha yang lebih kondusif bagi perusahaan.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang memiliki peran utama dalam mendorong pertumbuhan PDB. Sebagai penggerak utama industri dan pencipta nilai tambah, sektor manufaktur memberikan kontribusi positif terhadap pembentukan Produk Domestik Bruto nasional. Berikut ini pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Perusahaan Manufaktur tahun 2022-2024 (%):



Sumber : Data diolah, 2025 (www.bps.go.id)

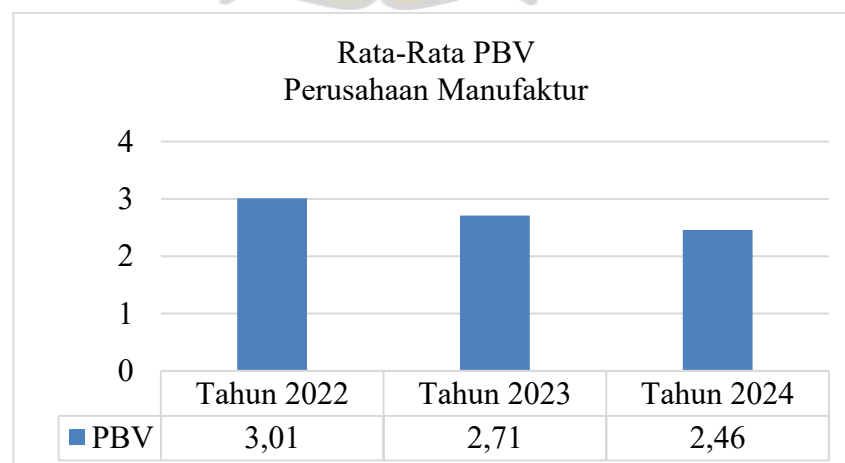
Grafik I-1 PDB Perusahaan Manufaktur Tahun 2022-2024

Berdasarkan Grafik I-1 Perusahaan Manufaktur mulai mengalami peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) secara berkelanjutan mulai dari tahun 2022 sampai dengan tahun 2024 yaitu sebesar 18,34 persen, 18,67 persen, dan 18,98 persen pada tahun 2024.

Pertumbuhan positif pada sektor manufaktur mencerminkan peningkatan aktivitas produksi, permintaan pasar yang membaik, serta meningkatnya aliran investasi di sektor industri. Tingkat pendapatan yang diukur dengan PDB akan mempengaruhi pola konsumsi dan investasi seseorang, semakin besar PDB maka jumlah dana untuk berinvestasi di pasar modal juga semakin tinggi (Beriwisnu & Priyadi, 2018). Oleh karena itu, stabilitas ekonomi yang tercermin dari pertumbuhan PDB dan kontribusi sektor manufaktur menjadi landasan penting dalam menciptakan nilai perusahaan di tengah dinamika pasar yang kompetitif.

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari penilaian pasar terhadap kondisi, kinerja, dan prospek suatu perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat dinyatakan melalui indikator *Price Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga saham suatu pasar dengan nilai buku per lembar saham. PBV menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk menciptakan nilai terhadap dana yang diinvestasikan oleh investor.

Nilai perusahaan yang baik akan membawa pengaruh untuk pasar serta menguatkan persepsi investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan menaikkan tingkat *return* sahamnya, dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal, naik turunnya nilai perusahaan akan menjadi sinyal bagi para investor sebagai indikator keberhasilan perusahaan, yang biasanya memiliki keterkaitan dengan harga saham suatu perusahaan (Herdiani et al., 2021). Berikut adalah nilai rata-rata PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.



Sumber : Data diolah, 2025 (www.idx.com)

**Grafik I-2 Rata-rata PBV Perusahaan Manufaktur
Tahun 2022-2024**

Berdasarkan Grafik I-2 menunjukkan rata-rata PBV perusahaan manufaktur mengalami penurunan, dari 3,01 pada tahun 2022 menjadi 2,71 pada tahun 2023, dan kembali menurun menjadi 2,46 pada tahun 2024.

Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Meskipun pertumbuhan ekonomi menunjukkan tren positif, tidak semua perusahaan, khususnya di sektor manufaktur, mampu meresponsnya dengan peningkatan nilai pasar. Hal ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara pertumbuhan ekonomi makro dan kinerja perusahaan secara mikro, yang dapat memengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* yang berfungsi sebagai alat pengungkit (*leverage effect*) yaitu pemanfaatan dana utang untuk meningkatkan laba pemegang saham. Dengan *leverage*, perusahaan dapat memperbesar kapasitas operasional sehingga keuntungan dan nilai perusahaan meningkat. Namun, *leverage* yang terlalu tinggi justru memperbesar risiko gagal bayar karena laba lebih banyak terserap untuk membayar kewajiban bunga dan pokok utang, sehingga menurunkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aziz & Sari (2021) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, selain itu penelitian yang dilakukan oleh Putri & Sovita (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang

dilakukan oleh Syah & Aris (2024) berbeda menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas adalah analisis penilaian kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari suatu periode tertentu. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan apabila perusahaan menghasilkan laba semakin tinggi maka perusahaan tersebut akan memiliki dana internal yang lebih tinggi yang dapat menarik investor untuk membeli saham di perusahaan.

Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam mencari keuntungan (Kamsir, 2016). Menurut Sagita et al., (2023) profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi pula. Tingginya rasio profitabilitas tersebut, tentunya akan menjadi daya tarik utama dari sebuah perusahaan bagi para investor yang akan menanamkan modalnya. Dengan demikian, hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan yang artinya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut (*Signalling Theory*).

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Fitriana (2022) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan Anggraini & Yan Nyale (2022) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai suatu

perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Sovita (2023) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Syah & Aris (2024) menyatakan hal yang berbeda dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang digunakan sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel pemoderasi yang diduga dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebab kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan yang menyangkut pembelanjaan internal perusahaan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Samrotun, 2015).

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang tinggi cenderung memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan komitmen perusahaan dalam mendistribusikan laba. Namun, kebijakan tersebut dapat berdampak negatif terhadap stabilitas keuangan perusahaan karena mengurangi penambahan laba ditahan. Sebaliknya, *dividend payout ratio* yang rendah dapat memperkuat

posisi keuangan internal perusahaan, tetapi berpotensi menimbulkan ketidakpuasan investor akibat dividen yang dibagikan tidak sesuai dengan harapan.

Hal ini sejalan dengan teori agensi yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Dalam hal ini, pembagian dividen berperan sebagai instrumen pengawasan agar manajer tidak menggunakan laba untuk kepentingan pribadi atau investasi yang tidak produktif. Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Sovita (2023), menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aldi et al., (2020) juga menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak mampu memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan. Anggraini & Yan Nyale, (2022) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dewi et al., (2023) menyatakan hasil yang berbeda kebijakan dividen tidak dapat memoderasi *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah yang terjadi di atas maka dapat diajukan sebuah penelitian dengan judul " **Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi** ". Melalui penelitian ini diharapkan dapat

diketahui bagaimana nilai perusahaan suatu perusahaan dilihat dari faktor tersebut.

1.2. Rumusan Masalah

Nilai perusahaan (*firm value*) merujuk pada bagaimana pasar menilai keseluruhan harga sebuah perusahaan. Nilai ini sering dianggap sebagai indikator utama keberhasilan kinerja perusahaan, karena mencerminkan harapan investor terkait prospek pertumbuhan, kemampuan menghasilkan laba, dan tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat diajukan pertanyaan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?

1.3. Batasan Masalah

Untuk memfokuskan penelitian pada inti permasalahan dan menghindari cakupan pembahasan yang terlalu luas, dilakukan pembatasan masalah. Berdasarkan hasil literatur, terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini hanya faktor-faktor tertentu yang dipilih untuk dianalisis guna mendukung tujuan penelitian diantaranya:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),
2. Periode analisis data pada tahun 2022 hingga 2024
3. Variabel -variabel penelitian :
 - a. *Leverage* diukur dengan rasio DER
 - b. Profitabilitas diukur dengan rasio ROA
 - c. Nilai perusahaan diukur dengan rasio PBV
 - d. Kebijakan dividen diukur dengan rasio DPR

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
3. Mengetahui Kebijakan Dividen mampu memoderasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
4. Mengetahui Kebijakan Dividen mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi kemajuan ilmu pengetahuan dan memperluas wawasan serta menambah referensi

pandang mengenai Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas pandangan peneliti mengenai Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi, serta memperdalam pemahaman penulis mengenai keterampilan karya ilmiah.

b. Bagi Stakeholder

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para praktisi akuntan perusahaan, manajemen keuangan perusahaan, analisis keuangan, investor, dan kreditor dalam pengambilan keputusan.

