



## BAB I PENDAHULUAN

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

### A. Latar Belakang Masalah

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan menurut Mardiyanti (2012). Peningkatan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan seringkali bertentangan dengan tujuan pihak manajemen perusahaan, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*), yang disebut sebagai konflik keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976). Salah satu cara untuk dapat meminimalisir konflik tersebut adalah dengan meningkatkan *dividend payout ratio*, sehingga tidak tersedia cukup banyak *free cash flow* dan manajer terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya dalam Susilawati (2007).

Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa kebijakan dividen dapat mengurangi *free cash flow* pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan variabel pembayaran dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian juga dengan penelitian Irawan (2019), Ovami dan Nasution (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan menurut Septariani (2017) tidak berpengaruh secara signifikan. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan Mardiyanti *et al.* (2012) dan penelitian Krisnawati (2015)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi saat ini juga menunjukkan demikian pada perusahaan *consumer goods* yang mana dalam masa pandemi COVID-19 ini perusahaan dirasa eksis karena masyarakat membutuhkan bahan-bahan konsumsi. Namun demikian, jika dilihat dari harga sahamnya ada kecenderungan penurunan harga saham pada periode bulan Maret sampai Mei 2020, namun ada juga perusahaan yang harga sahamnya naik. Fenomena ini dibuktikan pada Tabel 1.1 berikut.

**Tabel 1. 1**  
**Data Harga Close Saham**  
**Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI**  
**Periode Maret-Mei 2020**

No	Nama Perusahaan	Kode	2020		
			Maret	April	Mei
1	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	7,250	8,275	7,750
2	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	10,225	9,875	8,150
3	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM	41,100	45,300	48,750
4	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	6,350	6,525	5,750
5	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSP	1,425	1,595	1,940

Sumber: Yahoo Finance

Terlihat dari Tabel 1.1 PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna dan PT Unilever Indonesia Tbk harga sahamnya meningkat namun pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk harga sahamnya menurun. Sehingga terdapat gap yang menarik untuk diteliti karena adanya ketidakselarasan kenaikan dan penurunan harga saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 1. 2**  
**Data Dividend Payout Ratio dan Price Book Value**

**Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019**

No	Kode	2015		2016		2017		2018		2019	
		DPR (%)	PBV	DPR (%)	PBV	DPR (%)	PBV	DPR (%)	PBV	DPR (%)	PBV
1	UNVR	54,31	11,70	50,60	12,59	50,11	16,49	42,29	9,38	79,98	12,13
2	ICBP	86,38	4,79	82,85	5,41	47,24	5,11	41,33	5,37	45,14	4,88
3	GGRM	23,9	2,78	74,93	3,11	64,52	3,82	64,20	3,57	45,98	2,00
4	INDF	75,09	1,05	38,80	1,58	49,47	1,42	50	1,31	42,22	1,28
5	HMSP	1048,4	13,08	2022,7	13,04	98,9	16,13	92,5	12,20	99,32	6,85

Sumber: hasil olahan peneliti

Berdasarkan hasil penelitian Irawan (2019), Ovami dan Nasution (2020) berpendapat bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun data pada Tabel 1.2 menunjukkan hal yang berbeda. Contohnya adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), dimana nilai perusahaan pada tahun 2019 lebih tinggi dibandingkan tahun 2015, padahal ICBP menurunkan dividen yang dibagikan.

Begitu juga dalam PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), nilai perusahaan pada tahun 2019 lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2015 padahal jumlah dividen yang dibagikan jauh menurun. Sama halnya dengan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dimana nilai perusahaan tahun 2019 lebih rendah dibandingkan tahun 2015 padahal terdapat peningkatan *dividen payout ratio*. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak selalu memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Namun, berdasarkan data pada Tabel 1.2 PT HM Sampoerna (HMSP) membuktikan hal yang berbeda. *Dividen payout ratio* HMSP pada tahun 2019 menurun jika dibandingkan dengan tahun 2015 hal ini diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang mengalami kenaikan *dividend payout ratio* pada tahun 2019 jika dibandingkan dengan tahun 2015 kemudian diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap perusahaan.

Berdasarkan gap penelitian di atas, maka dalam penelitian ini memfokuskan pada masalah hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan hutang.

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *agency theory* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *agency theory* terhadap kebijakan dividen?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang?
6. Bagaimana kebijakan hutang memediasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?



### C. Batasan Masalah

© Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Berdasarkan masalah-masalah yang telah diidentifikasi di atas, maka peneliti menerapkan batasan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang?
4. Bagaimana kebijakan hutang memediasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

### D. Batasan Penelitian

Dengan keterbatasan waktu yang ada, maka peneliti membatasi penelitian pada hal-hal sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang ditinjau adalah tahun 2015-2019.
2. Penelitian akan dilakukan pada perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

### E. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan-batasan penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti merumuskan masalah penelitian menjadi “Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening*?”

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## F. Tujuan Penelitian



Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian yang akan dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dalam memediasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

## G. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti sendiri mengenai konsep kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan.

Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah pengetahuan mengenai kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan sehingga investor dapat melakukan pengambilan keputusan investasi yang optimal.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Bagi perusahaan

Ⓒ Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi kepada perusahaan dalam mengambil keputusan secara khusus dalam kaitannya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

4. Bagi pihak lain

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan pembaca mengenai hubungan antara kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi acuan bagi penelitian lain.

Ⓒ **Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.