



BAB I

PENDAHULUAN



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu lembaga atau organisasi yang menyediakan barang atau jasa dengan tujuan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Tujuan perusahaan menurut Warren et al (2017:2) adalah memaksimalkan keuntungan (*profit*). Keuntungan atau laba adalah selisih antara uang yang diterima dari pelanggan atas barang atau jasa yang dihasilkan dan biaya yang dikeluarkan untuk input yang digunakan guna menghasilkan barang atau jasa. Selain itu, keuntungan dengan memperoleh laba yang maksimal dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan tersebut dapat tercapai apabila setiap perusahaan menjalankan berbagai fungsi keuangan atau pembelanjaan, pemasaran, personalia, produksi dan administrasi akuntansi. Semua fungsi itu bisa berjalan dengan baik jika diterapkan manajemen yang meliputi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengkoordinasian dan pengawasan yang baik pada setiap bidang atau lini perusahaan.

Menurut Wijaya dan Sedana (2015) nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat ketertarikan investor akan semakin besar, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa tingkat kemakmuran yang tinggi dari para pemegang saham dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor akan meningkat, baik itu kinerja perusahaan saat ini maupun pada prospek perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Brigham dan

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 IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Houston (2015:152) menyatakan *price to book value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran dari para pemegang saham yang merupakan tujuan utama suatu perusahaan. Rasio PBV dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan sebab nilai buku dapat menjadi ukuran yang rasional untuk menilai perusahaan.

Dalam pasar modal, laporan keuangan perusahaan diperlukan untuk memudahkan para investor mendapatkan informasi. Pada dasarnya laporan keuangan digunakan sebagai sumber informasi penting oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan sehingga dapat menarik para investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Penilaian para investor terhadap saham di suatu perusahaan salah satunya dengan *return* yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Nilai sebuah perusahaan dapat tercermin dalam harga saham perusahaan di bursa saham. Harga saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki (Sukirni, 2012).

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu kontrak di bawah satu atau lebih yang melibatkan *agent* untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. *Agency theory* memberikan fokus terhadap fakta yang berkembang bahwa dalam setiap organisasi individu (*agent*) akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya (*the principal*). Hubungan keduanya akan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



terjadi dalam organisasi perusahaan antara pemegang saham (*stockholders*) sebagai *principal* dengan pengelola (*managers*) sebagai *agent*. Kedua pihak (*agent* atau *principal*) memiliki kepentingan masing-masing (*self interests*) dan kepentingan tersebut lebih banyak mengalami perbedaan dari sudut pandang keduanya (*divergent of interests*) (Lukviarman, 2016:38).

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sudana (2015: 167), *dividend payout ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan.

The bird in hand theory mengungkapkan bahwa dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Faktor yang mendukung *the bird in hand theory* adalah bahwa investor lebih menginginkan dividen dan cenderung melakukan aktivitas investasi pada perusahaan yang memberikan tingkat dividen relatif tinggi. Dengan memberikan dividen dan melaporkan perolehan laba, perusahaan dinilai dapat menghasilkan keuntungan. Investor lebih menyukai menerima uang tunai melalui dividen saat ini, dibanding laba di masa depan. Pemegang saham lebih memilih dividen saat ini daripada pengembalian di masa depan karena adanya hubungan positif antara dividen dan nilai pasar. Dividen saat ini memiliki risiko minimum dibandingkan pengembalian di masa mendatang (Ishaq, Amin, & Khan, 2018).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Milik IBI KKG (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.



Hasil penelitian Ali & Miftahurrohman (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Ayem & Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung hasil dari Priya dan Mohanasundari (2016) serta Winarto (2015). Nardiwati (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mulyani dan Pitaloka (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price earning ratio*. Abidin (2014) dan Faridah (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian Ilhamsyah (2017) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sembiring, et al. (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yaitu variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur memiliki jumlah emiten terbesar dibandingkan dengan seluruh emiten yang terdaftar di BEI. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), tercatat pada tahun 2020 terdapat 713 perusahaan yang terdaftar di BEI dengan total 193 perusahaan manufaktur. Peneliti telah membandingkan besaran dividen yang diberikan oleh beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan memilih lima (5) perusahaan manufaktur yang

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 IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



memberikan dividen terbesar sebagai sampel. Dari sampel ini, peneliti ingin melihat apakah terdapat hubungan antara kebijakan dividen yang diindikasikan oleh *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai perusahaan melalui *price to book value* (PBV).

Tabel 1.1
DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) DAN PRICE TO BOOK VALUE (PBV)
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2016-2019

| Nama Perusahaan | Kode | 2016 | | 2017 | | 2018 | | 2019 | |
|----------------------------------|------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|--------|
| | | DPR | PBV | DPR | PBV | DPR | PBV | DPR | PBV |
| PT Gudang Garam Tbk | GGRM | 0,7493 | 3,0030 | 0,6452 | 3,6965 | 0,6420 | 3,5661 | 0,4598 | 2,1071 |
| PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk | HMSM | 0,8091 | 13,1039 | 0,9881 | 16,7080 | 0,9250 | 12,5996 | 0,9932 | 6,7483 |
| PT Kalbe Farma Tbk | KLBF | 0,7746 | 5,4533 | 0,4290 | 5,6173 | 0,4769 | 4,9037 | 0,4862 | 4,0125 |
| PT Mandom Indonesia Tbk | TCID | 0,5087 | 1,6914 | 0,4602 | 1,9638 | 0,4762 | 1,7074 | 0,5817 | 0,9759 |
| PT Selamat Sempurna Tbk | SMSM | 0,6171 | 3,2255 | 0,5747 | 4,1894 | 0,5361 | 4,0439 | 0,5800 | 3,2657 |

Sumber: IDX 2016, 2017, 2018, dan 2019

Berdasarkan data Tabel di atas dapat dilihat bahwa terdapat gap mengenai pengaruh kebijakan dividen yang diindikasikan oleh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diindikasi dengan *price to book value* (PBV). DPR pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk mengalami kenaikan disetiap tahunnya tetapi PBVnya mengalami penurunan pada tahun 2018-2019. Hal ini menyebabkan masih terdapatnya gap antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (PBV) yang didasarkan pada fenomena yang tertera pada Tabel 1.1.

Sektor manufaktur memiliki rata-rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia



(BEI), perusahaan manufaktur merupakan kelompok perusahaan industri yang semakin berkembang dalam kegiatan bisnis dengan nilai transaksi yang sangat besar. Selain itu perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang paling banyak terdaftar dan paling aktif memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian kembali karena masih adanya beberapa perbedaan dari beberapa peneliti dan fenomena yang ada mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Biaya Keagenan Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019”.

B. Identifikasi Masalah

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

1. Apakah kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen mempengaruhi biaya keagenan ekuitas?
3. Apakah biaya keagenan ekuitas mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah biaya keagenan ekuitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka peneliti membatasi masalah penelitian sebagai berikut:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Apakah kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen mempengaruhi biaya keagenan ekuitas?
3. Apakah biaya keagenan ekuitas mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah biaya keagenan ekuitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

D. Batasan Penelitian

Untuk merealisasikan penelitian, maka kriteria yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang dilakukan adalah 2016-2019.
2. Data laporan keuangan dan laporan tahunan yang diambil menggunakan satuan rupiah.
3. Penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2016-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dan laporan tahunan historis untuk periode tahun 2016-2019.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dibahas di atas, maka peneliti merumuskan masalah yang diteliti sebagai berikut: “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Biaya Keagenan Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019”.



F. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh biaya keagenan ekuitas dengan menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah memenuhi pertimbangan atau kriteria yang telah ditentukan pada periode waktu 2016-2019. Dan untuk mengetahui apakah biaya keagenan ekuitas dapat memediasi kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

G. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor dan calon investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi dalam saham sehingga diharapkan dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan resiko kerugian serta memberikan informasi kepada para investor kondisi dividen dan peran biaya keagenan ekuitas dalam memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan informasi yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar bahan pertimbangan untuk mengetahui langkah-langkah dalam menentukan kebijakan perusahaan, khususnya peran dividen dan biaya keagenan ekuitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan.



3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti mengenai kebijakan dividen dalam menganalisis nilai perusahaan yang dimediasi oleh biaya keagenan ekuitas.

4. Bagi penelitian yang akan datang

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pendukung, masukan atau bahan referensi yang dapat memberikan informasi kepada pihak yang akan melakukan penelitian sejenis ataupun pengembangan dari penelitian ini.

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.