

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Nilai perusahaan merupakan nilai jual yang dianggap layak oleh calon investor sehingga mereka tertarik untuk menanamkan dananya. Bagi perusahaan go-public, indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperdagangkan di bursa. Menurut Putri & Rachmawati (2018), Hal ini didasarkan pada keyakinan bahwa kenaikan harga saham berkaitan dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham, di mana kenaikan harga saham menunjukkan peningkatan nilai perusahaan .

Nilai perusahaan biasanya menjadi tujuan utama perusahaan dan mencerminkan pertumbuhan, efisiensi, dan profitabilitas yang baik Bagi investor, nilai baik sangat penting dalam menimbang layak atau tidaknya berinvestasi pada suatu perusahaan. Investor akan melihat apakah harga saham atau nilai pasar suatu perusahaan sebanding dengan nilai intrinsiknya RYANGGA et al., (2020).

Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham, jika harga saham menurun, nilai perusahaan akan menurun pula, yang berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, jika harga saham semakin tinggi, maka nilai perusahaan juga meningkat, sehingga kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham bertambah. Oleh karena itu, nilai perusahaan merupakan faktor krusial bagi investor dalam mempertimbangkan investasi mereka.

Pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, akan menarik investor dan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh perusahaan, nilai perusahaan juga menunjukkan kemakmuran

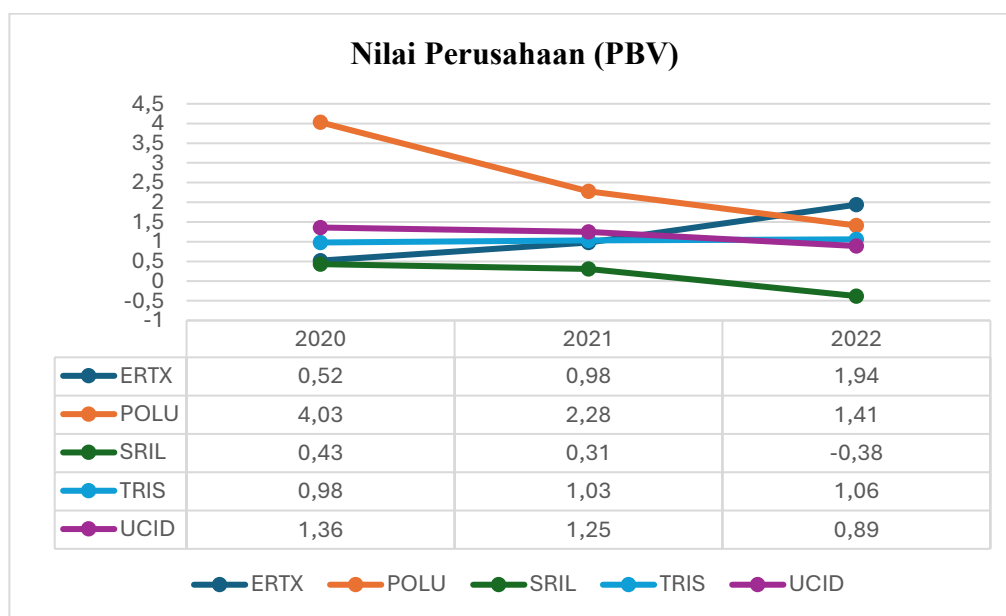
pemegang saham yang lebih tinggi. Selain harga saham, nilai perusahaan dapat diukur oleh beberapa faktor yaitu: Kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Industri merupakan sektor penting dalam perekonomian nasional. Di Indonesia, sektor ini terus dikembangkan oleh pemerintah. Di antara berbagai jenis industri, industri tekstil dan garmen (pakaian jadi) termasuk dalam kategori industri padat modal dan padat karya yang berorientasi ekspor. Sebagai bagian dari sektor industri manufaktur, industri tekstil dan garmen memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional, antara lain melalui perolehan devisa dari ekspor nonmigas, penyerapan tenaga kerja, serta pemenuhan kebutuhan dalam negeri.

Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), Produk Domestik Bruto (PDB) industri tekstil dan garmen mengalami penurunan sebesar -8,88% pada tahun 2020, -4,08% pada tahun 2021 dan 8,09% pada tahun 2022 dibandingkan 3 tahun sebelumnya secara (year-on-year/yoy) (IDXchannel.com). Penurunan kinerja ini merupakan dampak dari pandemi Covid-19, di mana masyarakat mulai memprioritaskan pengeluaran untuk kebutuhan kesehatan dan mengurangi pengeluaran rumah tangga lainnya. Perubahan kebijakan ekonomi, serta dinamika pasar global yang menyebabkan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi anjlok. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk mengelola faktor-faktor internal tersebut dengan baik agar tetap dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun fenomena yang terjadi pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV (*Price To Book Value*). PBV merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif. Besarnya hasil perhitungan PBV menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya Fitriana et al., (2024). Sebagai

contoh dapat dilihat nilai PBV setiap tahunnya mengalami fluktuasi sehingga berdampak pada perusahaan tekstil dan garmen.



Sumber: Data diolah peneliti 2024

**Gambar 1. 1 Nilai PBV Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Tahun 2020-2022**

Dari gambar 1.1, dapat di lihat ada beberapa perusahaan dengan nilai PBV yang berfluktuasi. Dapat di simpulkan bahwa rata-rata nilai PBV dari tiap perusahaan pada perusahaan tekstil dan garmen dari tahun 2020 sampai 2022 sangat bervariasi dan mengalami perubahan dari tahun ke tahun. Dari lima perusahaan yang menjadi objek penelitian, pada tahun 2022 tiga perusahaan mengalami penurunan nilai PBV dari dua tahun sebelumnya yaitu perusahaan POLU, SRIL, dan UCID. Sedangkan dua perusahaan yaitu ERTX dan TRIS pada tahun 2022 mengalami peningkatan nilai PBV dari tahun sebelumnya.

Pada penelitian Natalia et al., (2019), menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham maka semakin tinggi tingkat pengembalian investor dan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Namun, nilai perusahaan tidak terbentuk begitu saja. Berbagai faktor internal dan eksternal dapat

memengaruhi bagaimana nilai perusahaan terbentuk. Di antara faktor internal yang menjadi fokus penelitian adalah kebijakan dividen, dan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening*.

Kebijakan dividen dan kebijakan utang menjadi faktor penting dalam menyikapi kondisi keuangan yang tertekan, di mana perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara menjaga likuiditas dan menghindari peningkatan risiko keuangan yang berlebihan akibat utang Ovami et al., (2020).

Oleh sebab itu, analisis kebijakan dividen dan kebijakan hutang menjadi salah satu yang sangat relevan untuk dipelajari guna meningkatkan pemahaman terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan strategi keuangan yang adaptif bagi perusahaan, serta membantu investor dan pemangku kepentingan dalam menilai risiko dan prospek perusahaan di tengah situasi ekonomi yang menantang.

Karena banyaknya perusahaan industri tekstil dan garmen memiliki kendala dalam pengelolaan utang perusahaan, penulis ingin meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh kebijakan dividen yang di ukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan dengan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening* yang di ukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* dimana kedua rasio ini melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen

atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang Widyadnyani et al., (2020). Pembagian dividen sering dikaitkan kepada kemakmuran pemegang saham sedangkan laba ditahan digunakan sebagai biaya pertumbuhan perusahaan itu sendiri (Suardikha & Budiasih, 2014).

Berdasarkan beberapa penelitian, Penelitian yang dilakukan oleh Syahri & Robiyanto (2020), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya oleh Noveliza et al., (2022), juga menunjukkan pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Pirstina & Khairunnisa (2019), dan Arlita et al., (2023), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Studi-studi sebelumnya telah mengeksplorasi pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan di berbagai sektor industri, seperti properti, real estate, makanan dan minuman, serta manufaktur. Karena itu, dalam konteks perusahaan manufaktur di subsektor tekstil dan garmen, penting untuk mengeksplorasi bagaimana kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan secara khusus, dengan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening*.

Hasil penelitian Selvy & Esra (2022), menunjukkan (1) Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. (3) Kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan hutang tidak dapat memediasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Anggraeni, (2020) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap

kebijakan hutang. Hasil berbeda ditemukan oleh Laksmi & Budiarta (2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang dapat memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan hutang sebagai variabel *intervening* dalam penelitian ini, kebijakan hutang merupakan suatu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan. Kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan merupakan faktor lain yang di ajukan bisa menjelaskan perusahaan untuk membayar dividen kepada para investor Andriani (2022).

Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan yang dibiayai dengan hutang karena dengan penggunaan hutang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang. Tetapi manajer tidak menyukai pendanaan tersebut karena mengandung risiko yang tinggi. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain (Asril, 2021:20).

Penelitian terdahulu Mujino & Wijaya (2021), menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Syahri & Robiyanto (2020), dan Somantri & Sukardi (2019), juga mendukung bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa ditemukan oleh Hendryani & Amin (2022), Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Keintjem et al., (2020), dan Noveliza et al., (2022), yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan fenomena yang ada mengenai nilai perusahaan tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang. Oleh karena itu peneliti akan menganalisis kesenjangan tersebut dengan berfokus pada perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti judul : **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022.**

## 1.2 Perumusan Masalah penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
2. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?

4. Apakah Kebijakan Hutang mampu memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
2. Untuk mengetahui Pengaruh kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
3. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
4. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Hutang mampu memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:



## 1. Manfaat Teoritis

### a. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan bentuk aplikasi dari ilmu yang diperoleh selama mengikuti perkuliahan, dan memberikan kontribusi pada pengembangan teori, terutama kajian mengenai pengaruh kebijakan dividen, Kebijakan hutang, dan Nilai perusahaan. serta meningkatkan kemampuan untuk berpikir kritis terhadap permasalahan yang terjadi di perusahaan.

### b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan pustaka, sehingga dapat dijadikan sebagai referensi atau masukan bagi peneliti lain yang akan meneliti mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel *Intervening*.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran bagi pihak perusahaan sehingga dapat menjadi bahan evaluasi tentang sejauh mana Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.

### b. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi pembaca tentang bagaimana Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel *Intervening* Pada

Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garmen, serta dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.