

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Keberhasilan suatu perusahaan dilihat dengan meningkatnya nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan yang baik, keberhasilan suatu perusahaan bertujuan untuk mensejahterakan investor dan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik, yang erat kaitannya dengan kenaikan harga saham perusahaan. Terdapat beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan, salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Anggrahini et al., (2018).

Nilai perusahaan yang tinggi akan mengikuti tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga. Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Besarnya dividen ini bisa mempengaruhi harga saham (Fatmal & Syamsudin, 2018). Secara umum, nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga investor akan membelanjakan dananya. Untuk perusahaan *go-public*, indikator nilai perusahaan adalah saham harga yang didistribusikan di bursa. Ini didasarkan pada keyakinan bahwa kenaikan harga saham berkaitan dengan peningkatan

kemakmuran pemegang saham, dan kenaikan harga saham sehubungan dengan kenaikan nilai perusahaan (Putri & Rachmawati, 2018).

Meningkatnya suatu nilai perusahaan juga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena di indikasikan perusahaan tersebut akan mempunyai prospek bagus di kemudian hari dan mendatangkan *return* saham yang tinggi. Harga saham perusahaan menjadi tolak ukur nilai perusahaan dikarenakan harga saham pasar bisa memberikan nilai keuntungan atau kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat (Khuzani & Tubagus, 2020).

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi tentunya memiliki banyak manfaat atau keuntungan bagi perusahaan itu sendiri, salah satunya adalah mudahnya akses untuk memperoleh pembiayaan dari pasar modal maupun lembaga keuangan, ataupun perusahaan membiasakan harga jual yang tinggi ketika sewaktu-waktu perusahaan dijual atau digabungkan. nilai perusahaan biasanya menjadi tujuan utama perusahaan dan mencerminkan pertumbuhan, efisiensi, dan profitabilitas yang baik. Bagi investor, niat baik sangat penting dalam menilai layak atau tidaknya berinvestasi pada suatu perusahaan. Investor akan melihat apakah harga saham atau nilai pasar suatu perusahaan sebanding dengan nilai intrinsiknya (Dewi & Ekadjaja, 2020).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Hartanto, 2014). Pengambilan

keputusan pendistribusian keuntungan selalu merupakan isu penting, apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tetap ditahan untuk diinvestasikan kembali dan mengharapkan mendapatkan *capital gain* di masa mendatang. Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Pada umumnya keuntungan bersih dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Artinya manajemen harus membuat keputusan berapa besar bagian yang harus dibagikan dalam bentuk dividen. Keputusan ini disebut sebagai kebijakan dividen. Pembagian dividen sering dikaitkan kepada kemakmuran pemegang saham sedangkan laba ditahan digunakan sebagai biaya pertumbuhan perusahaan itu sendiri (Suardikha & Budiasih, 2014).

Kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jika dibayarkan kepada para pemegang saham, besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak.

Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat

hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat 2013).

Menurut Rakhimsyah & Gunawan (2011) terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*.

Kebijakan hutang merupakan suatu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan. Manajer perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi *financial* yang berbeda-beda, termasuk hutang yang berisiko terhadap likuiditas perusahaan. Ketersediaan dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan merupakan salah satu faktor yang paling penting bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki sumber pendanaan yang cukup dan memadai. Sumber pendanaan perusahaan biasanya berasal dari dua sumber yakni, sumber dana perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan (*internal*) dan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan (*eksternal*).

Kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan merupakan faktor lain yang di ajukan bisa menjelaskan perusahaan untuk membayar dividen kepada para investor (Rakhmat & Rosadi 2021). 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).

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut Babu & Jaine (1998), terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham; kontrol manajemen lebih besar dengan adanya hutang baru daripada saham baru.

Dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan maksimum, apabila perusahaan semakin banyak menggunakan hutang yang disebut dengan *corner optimum debt decision* (Mutamimah, 2003). Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah memaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer

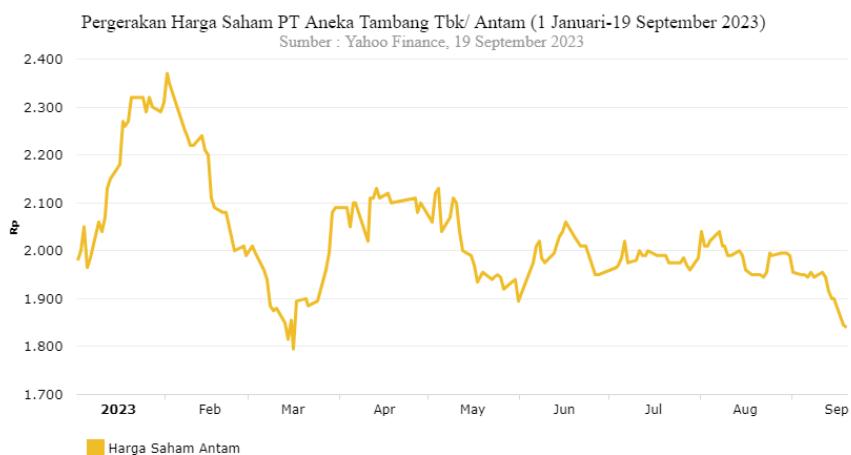
bertindak untuk kepentingan sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam teori keagenan, yaitu adanya konflik kepentingan atau konflik keagenan.

Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam, salah satunya adalah hasil tambang berupa emas, batu bara, timah dan gas alam. Selain sebagai salah satu sumber energi melimpah yang memberikan sumbangsih besar dalam menggerakkan roda perekonomian di tanah air dan penopang pembangunan negara, aktivitas perusahaan pertambangan seperti yang diketahui tidak akan pernah lepas dari permasalahan-permasalahan yang ada. Misalnya, industri pertambangan emas yang merupakan salah satu penyumbang devisa negara yang cukup besar. Pada tahun 2023 terdapat permasalahan yaitu menurunnya harga emas dunia akibat perang dagang beberapa negara dunia dan faktor lainnya. (Wahyuni et al., 2023).

Adapun fenomena yang terjadi dalam penelitian ini adalah Harga saham PT Aneka Tambang Tbk alias Antam terpantau anjlok setelah Mahkamah Agung (MA) menolak peninjauan kembali (PK) yang diajukan oleh ANTM melawan *crazy rich* asal Surabaya, Budi Said, yang tentunya ini mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Putusan yang ditetapkan pada 12 September 2023 ini otomatis membuat ANTM harus membayar 1,1 ton emas. Berdasarkan data Yahoo Finance, harga saham ANTM tercatat turun 5 poin atau 0,27% ke level Rp1.840 pada penutupan perdagangan, Selasa (19/9/2023). Penurunan harga saham Antam juga terjadi kemarin. Secara tren, penurunan harga saham Antam telah terjadi sejak pekan lalu, bahkan sejak awal tahun lalu. Hal ini seperti terlihat

pada grafik di bawah ini, penurunan harga saham Antam tersebut biasanya hanya bersifat sementara.

Adapun penurunan harga saham Antam diduga dipengaruhi oleh kabar tentang kekalahan perusahaan tersebut dalam gugatan kasus emas batangan 1,1 ton melawan Budi Said. Melansir CNN Indonesia, kasus PT Antam (Persero) Tbk dan Budi Said memanas sejak 2020 lalu. Budi Said mengklaim dirinya yang sebagai konsumen Antam di Butik Emas LM Surabaya, tidak mendapatkan haknya. Budi mengklaim sudah membayar pembelian emas batangan 24 karat Antam seberat 7,07 ton pada 2018 lalu. Namun, menurut dia, ia hanya menerima emas Antam sebanyak 5,9 ton, di mana selisihnya yang sebanyak 1,1 ton tak pernah diterimanya. Dalam salah satu petitum gugatan, Budi meminta PN Surabaya menghukum Antam untuk membayar kerugian kepadanya sebesar Rp817,46 miliar, diambil dari harga emas batangan Antam Lokasi Butik Emas LM-Surabaya Pemuda seberat 1.136 kilogram. Jumlah ganti rugi ini setara emas Antam seberat 1,1 ton. Berikut dapat dilihat pergerakan harga saham PT. Aneka Tambang Tbk/ Antam pada gambar 1.1 di bawah ini:



**Gambar 1.1 Pergerakan Harga Saham PT. Aneka Tambang Tbk**

Adapun fenomena lain yang di kutip dari [cnnindonesia.com](http://cnnindonesia.com) (5 April 2021 yang di akses pada tanggal 28 Januari 2022) PT Bukit Asam Tbk yang membagikan deviden sebesar Rp835 Miliar. Jumlah deviden yang dibagikan ini merupakan 35% dari total laba bersih perusahaan 2020 sebesar Rp2,4 Triliun. Meskipun banyak perusahaan yang membagikan deviden rutin setiap tahunnya ada beberapa perusahaan yang tidak melakukan itu, hal ini dikarenakan adanya kendala – kendala yang di hadapi oleh perusahaan sehingga tidak melakukan pembagian deviden atas kepemilikan saham perusahaan, ini akan menyebabkan melemahnya persentase *dividen payout ratio*.

Fenomena perusahaan yang tidak membagikan deviden yang disebabkan karena menurunnya tingkat pendapatan perusahaan di tahun sebelumnya yaitu pada PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS) memutuskan tidak membagikan deviden di tahun 2019 dikutip dari hasil rapat penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham yang dilaksanakan pada tanggal 28 Agustus 2020. Selain itu PT Darma Henwa Tbk (DEWA) kembali tidak membagikan deviden di tahun 2019 keputusan ini sama dengan keputusan tahun lalu yang mana perusahaan ini juga tidak membagikan deviden pada tahun 2018, Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan memutuskan tidak membagikan deviden dikarenakan laba yang diperoleh tahun 2018 akan digunakan sebagai laba ditahan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Lisnawati et al., 2018) Hasil dari penelitian secara parsial ini bahwa kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), nilai perusahaan (PBV) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif yang



signifikan terhadap harga saham (PER), dan kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian uji jalur atau (path) menghasilkan bahwa kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham (PER) melalui nilai perusahaan (PBV) terdapat pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap harga saham (PER) dan kebijakan hutang (DER) terhadap harga saham (PER) melalui nilai perusahaan (PBV) tidak terdapat pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap harga saham (PER)

(Ramadhan et al., 2018) Hasil analisis menunjukkan bahwa selama periode 2012-2016 kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

(Selvy dan Esra, 2021) Hasil penelitian menunjukkan (1) Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif 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.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
2. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
4. Apakah Kebijakan Hutang mampu memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini agar pelaksanaan penelitian dapat berjalan dengan baik dan tepat sasaran, maka peneliti harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

2. Untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
4. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Hutang mampu memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

#### **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 Deviden 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 Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

### b. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi pembaca tentang bagaimana Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Pertambangan serta dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.