

BAB I

PENDAHULUAN

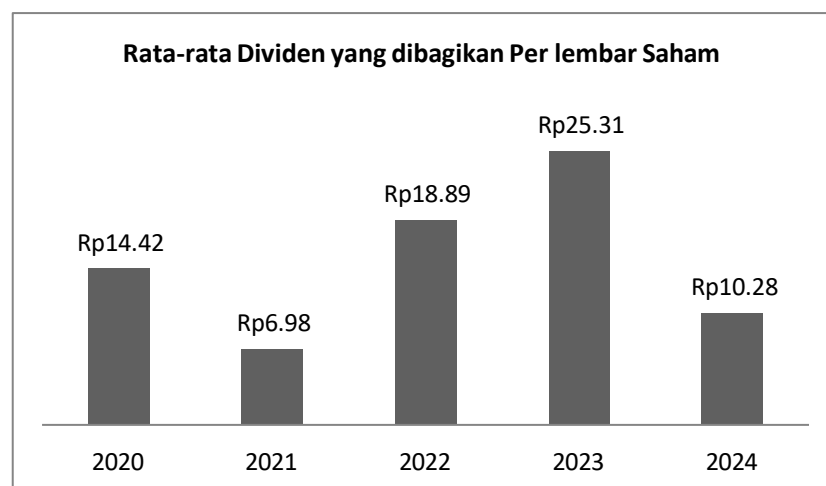
A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sektor konstruksi dan bangunan di Indonesia berkembang pada seiringnya waktu semakin meningkatnya juga pembangunan di Indonesia pada setiap tahunnya. Meningkatnya sektor konstruksi dan bangunan menjadi persaingan usaha dengan hal ini perusahaan harus melakukan berbagai cara agar bisa menggapai hasil yang diharapkan. Perusahaan yang sudah berdiri harus memiliki tujuan yang relevan agar dapat menciptakan nilai perusahaan yang maksimal.

Nilai perusahaan memiliki keterkaitan sebagai penilaian para *stockholder*, karena nilai perusahaan sebagai alat ukur perkembangan pada perusahaan dan nilai perusahaan berfungsi untuk melihat seberapa tinggi tingkat kinerja perusahaan. Kemampuan dari keuangan yang berkelanjutan berfaktor secara krusial menurut investor dalam menjalankan investasi. Karena itu keberlanjutan keuangan sebagai acuan yang berguna dalam peningkatan nilai perusahaan (Murtadho *et al.*, 2024).

Nilai perusahaan yang optimal membuat harga saham tinggi. Untuk dapat meminimalisir terjadinya penurunan harga saham yang signifikan maka manajemen perlu mengambil kebijakan, karena nilai perusahaan merupakan hal penting untuk menarik para investor (Cindy & Ardiani, 2023).

Manajer memiliki tanggung jawab dalam aktivitas operasi, pemasaran dan menghasilkan kebijakan-kebijakan untuk perusahaan (Hidayat *et al.*, 2021). Tidak membagikan dividen dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini akan memiliki dampak pada kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan dan tingginya hutang juga mempengaruhi turunya nilai perusahaan pada jangka panjang.



Gambar 1. 1 Diagram Rata-rata Dividen Perlembar Saham

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

Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata naik turunnya dividen yang dibagikan perlembar saham selama periode 2020- 2024 pada subsektor konstruksi dan bangunan. Rata-rata dividen yang dibagikan pada perusahaan sektor konstruksi dan bangunan pada tahun 2020 sebesar Rp 14,42 per lembar saham. Namun pada tahun 2021 terjadi penurunan yang signifikan menjadi Rp 6,98 perlembar saham, faktor ini disebabkan pada kondisi keuangan perusahaan pada tahun 2021 akibat terkena dampak covid 19 terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka perusahaan memutuskan tidak membayarkan dividennya dan memilih untuk menahan labanya untuk kegiatan operasional perusahaan. Memasuki pada tahun 2022 perusahaan

mengalami rata-rata kenaikan pembayaran dividen sebesar Rp 18,89 perlembar saham, dan memasuki puncaknya pada tahun 2023 mengalami kenaikan mencapai sebesar Rp 25,31 perlembar saham, sehingga perusahaan mulai bangkit pasca covid 19 dengan membagikan dividennya, hal ini dapat dilihat bahwa perusahaan mulai melakukan pemulihan terhadap kinerja keuangan. Kenaikan terjadi pada dua tahun berturut-turut hal ini dapat dikatakan terdapat adanya tren positif karena perusahaan mengalami pemulihan dari tahun sebelumnya dan mampu mengoptimalkan pembagian dividen terhadap pemegang saham.

Tahun berikutnya pada 2024 konstruksi dan bangunan mengalami fluktuasi atau penurunan menjadi Rp 10,28 perlembar saham. Hal ini bisa terjadi karena adanya penyebab strategi dari perusahaan menahan labanya untuk berinvestasi atau ada faktor lain seperti terjadinya penurunan laba pada periode tahun 2024. Dengan adanya tren ini dapat dilihat bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan, kondisi keuangan dan perluasan operasional perusahaan tersendiri. Pada terjadinya dari tren naik turunnya dividen memberikan petunjuk bahwa perusahaan sub-sektor konstruksi dan bangunan mengalami kenaikan serta pemulihan dalam menghasilkan laba sehingga perusahaan dapat menumbuhkan kepercayaan investor dengan pembagian dividen.

Kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan manajerial yang paling penting dan telah diteliti secara ekstensif didalam literatur keuangan (Kim *et al.*, 2021). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar dividen atau untuk investasi kembali dalam aset operasi, sekuritas, dan membeli obligasi sehingga dapat

mendorong pertumbuhan perusahaan (Aryanda, 2024). Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, akan menerima *retrun* di luar dari *capital gain*. Investor mendapatkan sinyal mengenai kinerja perusahaan bisa dilihat pada pembaharuan pembagian dividen perusahaan (Riki *et al.*, 2022). Pengukuran kebijakan dividen menggunakan pengukuran metode *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sutisna & Suteja, 2020), (Herawati *et al.*, 2022). Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Hamdani *et al.*, (2020) menyatakan hasil kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang lainnya memberikan pernyataan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Fauziyah *et al.*, 2021).

Kebijakan hutang sudah ditentukan yang harus dipertimbangkan adalah pertumbuhan perusahaan, jika proporsi hutang semakin tinggi harga saham juga mengalami peningkatan, namun jika hutang semakin mengalami peningkatan juga dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Masril *et al.*, 2021). Di perusahaan terdapat struktur modal yang meliputi hutang dan ekuitas, dana yang berasal dari hutang akan menghasilkan biaya modal terdiri atas bunga sedangkan dana yang dihasilkan ekuitas akan menghasilkan biaya modal berupa dividen. Struktur hutang sangat penting dengan meninjau kriteria pada struktur keuangan sebagai pelengkap parsial dari rasio utang lancar dan rasio utang tidak lancar, jika (Gajdosikova & Valaskova, 2024). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai rasio pengukuran kebijakan hutang, rasio ini digunakan untuk mengetahui nilai hutang dan ekuitas. Menurut hasil penelitian terdahulu dari Salmah & Anggraini,

(2022) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dikatakan bahwa terdapat peningkatan laba yang didapatkan perusahaan dari penggunaan hutang. Berbeda dengan hasil penelitian Satria & Widyawati, (2023), yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan teori sinyal yang telah ditemukan oleh *Spance* pada tahun 1973. Kebijakan dividen dan kebijakan hutang merupakan kebijakan keuangan dipergunakan untuk menyampaikan suatu sinyal terkait kinerja perusahaan dan kondisi keuangan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat meningkat dengan cara memberikan sinyal kepada pihak *eksternal* perusahaan dalam berupa informasi terkait keuangan yang meyakinkan sehingga dapat mengurangi keraguan mengenai keadaan perusahaan dan peluang perusahaan di masa depan (Alvita & Khairunnisa, 2019).

Penelitian sebelumnya sudah banyak yang mengkaji mengenai kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu juga masih menunjukkan hasil kontradiktif atau berlawanan terkait hasil penelitian pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini dapat membuka peluang untuk mengkaji lebih dalam lagi apakah terdapat faktor lain yang dapat memoderasi hubungan tersebut. Salah satunya adalah karakteristik CEO, penelitian sebelumnya belum mengkaji bagaimana peran karakteristik CEO dalam memoderasi di dalam hubungan tersebut. Karakteristik CEO mampu dikatakan sebagai representasi dari pengambilan keputusan yang strategis dan diyakini dapat memengaruhi hubungan

antara kebijakan perusahaan dan nilai perusahaan. Dijelaskan oleh *Hambrick* dan *Mason* pada tahun 1984 dalam teori eselon atas, bahwa karakteristik setiap perorangan dan pengalaman dari CEO dapat mempengaruhi mekanisme dalam pengambilan keputusan yang strategi dan performa perusahaan. Karakteristik CEO dapat mengimpressi pengaruh tata cara CEO mengartikan suatu kondisi untuk mengambil keputusan yang penting dalam mengendalikan perusahaan (Arianti & Pebriyani, 2025).

Konteks penelitian ini CEO karakteristik diproksikan melalui dua indikator yaitu latar belakang pendidikan CEO dan masa jabatan CEO. Latar belakang pendidikan CEO dan masa jabatan CEO bisa menjadi faktor penting dalam mempengaruhi pengambilan langkah strategis perusahaan pada kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Latar belakang pendidikan CEO diukur dari pendidikan terakhir dari bidang ekonomi dan bisnis. Latar belakang pendidikan dapat berperan sebagai sinyal pengetahuan, kemampuan dasar dan kemampuan daya pikir seseorang (Pradnya *et al.*, 2024).

CEO dengan lulusan ekonomi bisnis dianggap memiliki pemahaman yang lebih baik dalam mengelola kebijakan keuangan dan investasi. Masa jabatan CEO dapat berpengaruh pada pengelolaan pendapatan perusahaan, karena CEO yang sudah menjabat lama mengetahui situasi kinerja perusahaan. CEO yang sudah menjabat lama dan panjang memiliki kemungkinan *power* yang lebih besar dalam membuat keputusan yang terbaik, yang dapat membuat dampak positif terhadap meningkatnya nilai perusahaan karena mereka pada sebelumnya sudah membuat keputusan dan strategi yang berhasil (Al-duais *et al.*, 2021). Namun, penelitian yang

secara khusus mengkaji CEO karakteristik sebagai variabel moderasi dalam hubungan kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan belum terdapat. Pada teori eselon atas, menyatakan bahwa karakteristik dari pengalaman CEO dapat berpengaruh pada pemahaman mereka terkait parameter strategis dan hasil parameter yang strategis yang telah mereka pilih tersebut berpengaruh pada perbuatan dan hasil (Ernawati & Faisal, 2023).

Penelitian ini dapat diharapkan untuk memberikan kontribusi secara teoritis terhadap pengembangan literatur keuangan dan manajemen strategis, serta memberikan keterlibatan secara praktis bagi perusahaan dan investor untuk mengambil keputusan yang tepat. Berdasarkan dari uraian di atas, terlihat adanya kesenjangan penelitian, baik dari sisi hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan inkonsistensi atau hasil yang masih bervariasi dalam pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, dan belum adanya penelitian yang secara khusus memasukkan karakteristik CEO sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

Peneliti menghadirkan kebaruan penelitian dengan mengisi kesenjangan CEO karakteristik sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah dapat memperkuat atau memperlemah kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Maka, tujuan penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara empiris bahwa peran dari karakteristik CEO memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan di Indonesia khususnya perusahaan konstruksi dan bangunan.

B. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini dibuat agar penelitian berfokus dan lebih spesifik. Batasan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2020-2024
2. Data yang tersedia untuk diteliti sesuai dengan variabel penelitian.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang hendak diteliti pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah latar belakang pendidikan CEO mampu memoderasi pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan?
4. Apakah masa jabatan CEO mampu memoderasi pengaruh antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan?
5. Apakah latar belakang pendidikan CEO mampu memoderasi pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan ?
6. Apakah masa jabatan CEO mampu memoderasi pengaruh antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji secara empiris latar belakang CEO pada pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.
4. Untuk menguji secara empiris masa jabatan CEO pada pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.
5. Untuk menguji secara empiris latar belakang CEO pada pengaruh antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan.
6. Untuk menguji secara empiris masa jabatan CEO pada pengaruh antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur pada bidang keuangan, secara khusus berkaitan dengan pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan peran karakteristik CEO sebagai variabel moderasi. Selain itu, penelitian ini bermanfaat bagi peneliti yang selanjutnya untuk dijadikan sebagai referensi dalam menganalisis kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Kegunaan praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dipergunakan investor untuk mengidentifikasi seberapa besar *progres* dan nilai yang optimal pada perusahaan sub-sektor konstruksi dan bangunan, juga dapat digunakan sebagai pertimbangan, khususnya terhadap kebijakan dividen dan kebijakan hutang yang telah diimplementasikan oleh perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini berguna bagi perusahaan untuk menambah pengetahuan terkait betapa pentingnya kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga dapat memberikan wawasan betapa pentingnya karakteristik CEO dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, dengan adanya ini perusahaan akan lebih memahami bagaimana cara tata kelola yang baik dan pemimpin yang cermat dalam mengelola perusahaan bisa menambah prespsi terhadap investor dan pihak terkait lainnya.