

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

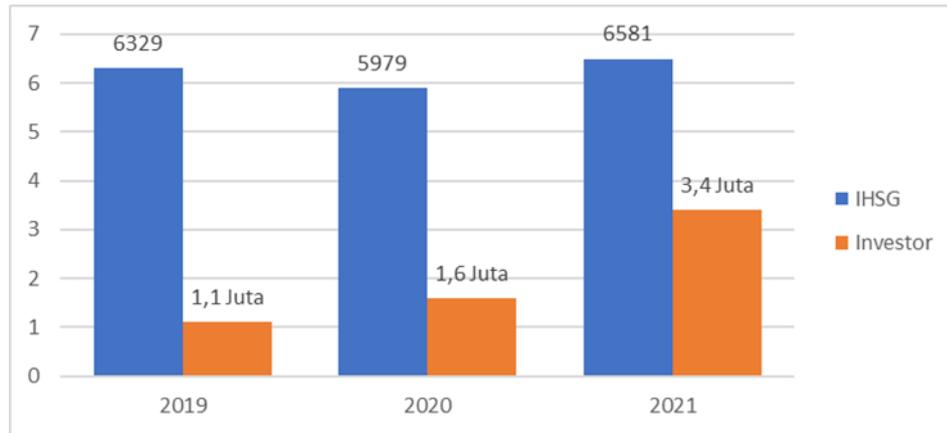
Kondisi perekonomian yang terus berkembang membuat pengaruh yang sangat besar terhadap laju pertumbuhan ekonomi. Dunia bisnis berkembang pesat, hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya muncul perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Ketatnya persaingan bisnis yang terjadi saat ini membuat setiap perusahaan harus mampu menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil serta konsisten untuk meningkatkan kinerjanya agar perusahaan mampu bersaing dan tujuannya dapat tercapai. Perusahaan perlu melakukan berbagai strategi agar kinerja perusahaan dapat mencapai perubahan yang lebih baik sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan. Apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal kinerja yang baik akan berdampak kepada nilai perusahaannya. Banyaknya kompetitor-kompetitor bisnis yang muncul mengakibatkan terjadinya dinamika bisnis yang berubah-ubah. Dinamika bisnis yang berubah-ubah tersebut menyebabkan banyak perusahaan membutuhkan tambahan pendanaan atau modal untuk lebih mengembangkan usahanya agar mampu “bertahan hidup” dan terus bersaing. Perusahaan harus melakukan berbagai inovasi yang menjadi keunggulan bisnis perusahaan agar menarik investor untuk menanamkan modalnya. *Go public* merupakan salah satu cara yang dirasa lebih efisien dalam memperoleh sumber dana dari proses investasi di pasar modal.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal (UUPM), Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Angka 13 menjelaskan, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Fakhruddin (2006:1) menjelaskan pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang, saham, maupun instrumen lainnya. Permata & Ghoni (2019) menjelaskan secara umum, fungsi pasar modal yaitu sebagai sarana penambah modal bagi usaha, pemerataan pendapatan, peningkatan kapasitas produksi, sarana penciptaan tenaga kerja, sarana peningkatan pendapatan negara dan sebagai indikator perekonomian negara.

Kinerja pasar modal di Indonesia terus mengalami perkembangan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjelaskan bahwa kinerja pasar modal Indonesia pada tahun 2019 tercatat positif di tengah perkembangan geopolitik dan ekonomi global yang terus bergerak dinamis. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) masih mencatatkan pertumbuhan positif, yakni bertumbuh 2,18% ke posisi 6.329,31 pada penutupan perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Aktivitas perdagangan di BEI juga mengalami peningkatan yang tercermin dari kenaikan rata-rata frekuensi perdagangan yang tumbuh 21 persen menjadi 469 ribu kali per hari dan menjadikan likuiditas perdagangan saham BEI lebih tinggi diantara bursa-bursa lainnya di Kawasan Asia Tenggara (<https://ekonomi.republika.co.id/>).

Penutupan bursa pada tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup melemah 57,10 poin ke level 5.979,07. IHSG mencatatkan koreksi 5,09 persen *year to date* (YtD). Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat, nilai transaksi perdagangan mencapai Rp 14,02 triliun, dengan volume perdagangan 22,89 miliar saham, dan frekuensi perdagangan 1,16 juta kali transaksi. Pada tahun 2021 pasar modal Indonesia mulai mengalami pemulihan dan sukses bangkit dari periode pandemi pada 2020 silam. Hal ini terlihat pada perdagangan bursa akhir tahun ditutup oleh kinerja positif Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai posisi 6.581,5 atau naik 10,1% (yoy). Adapun total nilai kapitalisasi pasar saham pada akhir tahun 2021 tercatat sebesar Rp 8.255,62 triliun atau mengalami peningkatan sebesar 18,4% (yoy). (<https://www.idx.co.id/id>).

Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menjelaskan bahwa jumlah investor pada periode 2019-2021 terus mengalami peningkatannya. Peningkatan jumlah investor pada periode tersebut merupakan peningkatan tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia. Pada tahun 2019 jumlah investor sebanyak 1,1 juta lalu meningkat 53,47% menjadi 1,6 juta investor, dan terus meningkat menjadi 3,4 juta bertambah sebanyak 103,6%. Jumlah investor pada periode 2019-2021 mengalami peningkatan yang signifikan secara berturut-turut, hal ini tentunya berbeda dengan pertumbuhan IHSG yang mengalami fluktuasi pertumbuhannya. (www.ksei.co.id)



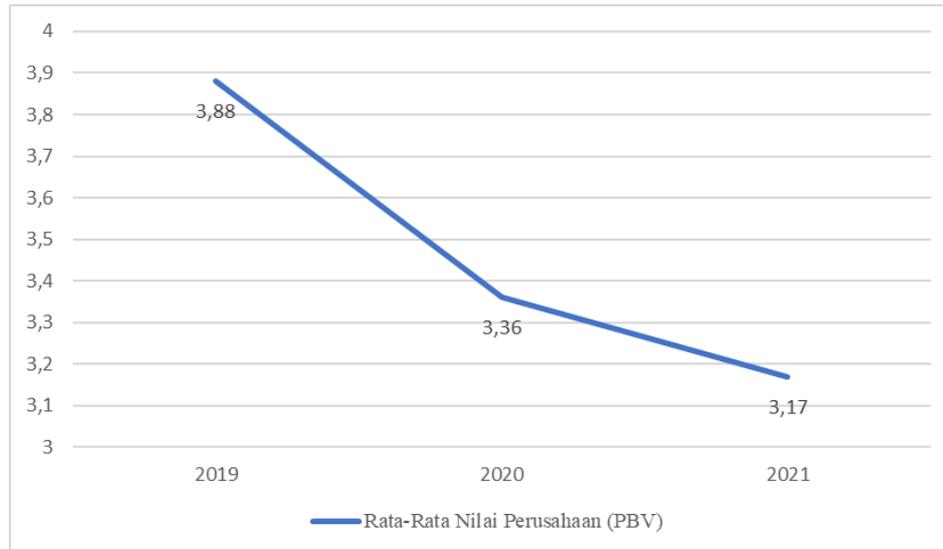
Gambar 1.1 Grafik Perbandingan IHSG dan Jumlah Investor

Sumber: idx.co.id dan KSEI (data diolah 2023)

Menurut Otoritas Jasa Keuangan salah satu faktor yang mempengaruhi naik turunnya indeks harga saham adalah melihat dari kondisi investor itu sendiri. Melihat pertambahan jumlah investor yang meningkat dari tahun ke tahun 2019-2021 ditengah kondisi pasar global yang sedang mengalami kondisi pandemi dan ketidakpastian kondisi dari sebuah perusahaan atau emiten terkait nilai perusahaannya, antusiasme investor terus bertambah yang seharusnya bisa menjadi sinyal positif bagi pergerakan indeks harga saham di pasar modal Indonesia. Dapat terlihat pada Gambar 1.1 grafik dari pergerakan harga saham dan pertambahan jumlah investor memiliki arah pergerakan grafik yang berbeda, tetapi jika dilihat dari faktor yang mempengaruhi indeks harga saham, perilaku investor mempunyai pengaruh terhadap pergerakan harga saham.

Harga saham dapat mempresentasikan nilai dari suatu perusahaan. Karena nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan harga sahamnya, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Harga saham yang tinggi menarik minat investasi yang tinggi pula, sehingga terjadi kenaikan harga saham disebabkan oleh banyaknya jumlah investor yang menanamkan modalnya diperusahan tersebut, apabila semakin banyak investor menanamkan modalnya dan semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Jadi dapat dikatakan bahwa investor, harga saham dan nilai perusahaan memiliki hubungan korelasi. Dilihat dari fenomena pada Gambar 1.1 pertumbuhan IHSG dan pertumbuhan investor pada tahun 2019-2021 grafik pertumbuhannya belum berkorelasi dengan baik, IHSG mengalami pertumbuhan fluktuatif sementara

jumlah investor berturut-turut mengalami peningkatan pertumbuhan. Sehingga dari fenomena tersebut dilakukan juga perhitungan terkait beberapa nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1.2 Perhitungan Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: idx.co.id (data diolah 2023)

Berdasarkan pada gambar 1.2 memperlihatkan penurunan dari perhitungan rata-rata nilai perusahaan pada keseluruhan sektor industri barang konsumsi periode 2019-2021. Sektor industri barang konsumsi merupakan sektor yang masih mampu mencatatkan penguatan sejak pertama kalinya kasus covid-19 diumumkan tepatnya pada awal maret 2020. Ini menunjukkan perusahaan *consumer goods* paling bisa bertahan dalam kondisi pandemi. Pada maret sampai April 2020 indeks sektor consumer goods naik 9,78%, sementara sektor *property & real estate* minus 13,40% (www.mistar.id).

Fenomena IHSG, pertumbuhan jumlah investor dan rata-rata perhitungan nilai perusahaan, memperlihatkan bahwa grafik IHSG dan grafik pertumbuhan jumlah investor mengalami fluktuasi pertumbuhan namun tidak berkorelasi dengan arah grafik pertumbuhan nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa faktor penentu nilai suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu atau dua faktor seperti harga saham atau jumlah investor di bursa, namun masih ada faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham pada pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan (Azhari, 2018).

Memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai bila memperhatikan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Keseimbangan pencapaian tujuan *stakeholder*, dapat menjadikan perusahaan berpeluang mendapatkan keuntungan optimal. Karena investor akan cenderung melihat nilai suatu perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Perusahaan dengan nilai yang tinggi akan menarik investasi yang lebih tinggi pula. Jadi memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang ingin dicapai setiap perusahaan (Hidayat & Triyonowati, 2020).

Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price To Book Value* (PBV) yaitu rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Alasan yang menjadikan PBV dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV dinilai tepat karena instrumen penghitungan PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Nilai buku juga relatif stabil, bagi investor yang tidak yakin dengan perkiraan arus kas mereka, nilai buku adalah cara termudah untuk membandingkannya. Kemudian, adanya praktik akuntansi yang relatif konsisten di seluruh perusahaan membuat PBV dapat dibandingkan antara perusahaan yang berbeda dan akhirnya apakah nilai perusahaan *undervalued* atau *overvalued*. Terakhir, PBV dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan yang negatif.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, Sartono (2010:371) menjelaskan bahwa hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan atau harga pasar saham disebabkan karena harga pasar saham mencerminkan laba potensial, perkembangan perusahaan, kebijakan dividen, risiko perusahaan, kebijakan hutang (hutang jangka panjang dan jangka pendek), dan faktor lain seperti kualitas manajemen. Suryawan et al., (2019) menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal. Ardiani et al., (2021) menyebutkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini mengambil dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting bagi sebuah perusahaan karena melibatkan dua pihak dengan kepentingan yang berbeda, pemegang saham eksternal dan pihak kedua atau orang dalam dari perusahaan itu sendiri. Menurut Sartono (2012:284) kebijakan dividen merupakan tindakan proporsi pembagian penempatan laba, yaitu presentase yang dibagikan kepada investor sebagai dividen dan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen mengacu pada seperangkat aturan yang ditentukan oleh perusahaan seberapa banyak keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan atau hasil yang akan dinikmati oleh pemegang saham. Kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Pemilihan proksi tersebut karena *Dividend Payout Ratio* dapat menggambarkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dari total laba bersih yang diperolehnya. Kebijakan pembagian dividen akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Menurut Kristian dan Viriany (2021), Karena pembagian dividen lebih menjanjikan dibandingkan *capital gain* yang belum pasti dan dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan *capital gain* karena untuk memperoleh *capital gain* investor harus berani berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada saat pembelian. Perusahaan yang membagikan keuntungan pemegang saham dalam bentuk dividen cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi, oleh karena itu nilai perusahaan juga semakin tinggi karena harga saham sebanding dengan nilai perusahaan, semakin tinggi saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata investor (Harmono, 2009:233).

Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Salmah et al., (2022) hasil penelitiannya adalah adanya pengaruh positif dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewi & Suryono,

(2019), Sucipto & Sudiyatno, (2018). Tetapi, hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti et al., (2019) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Sembiring & Trisnawati, (2022), Sukirni, (2012), Pakekong et al., (2019) yang juga menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang juga mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam rangka untuk memperoleh sumber pendaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan DER. Rasio ini dicari dengan membandingkan seluruh hutang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Sutisna & Suteja, 2020). Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan hasil penelitian Ardiani et al., (2021) didukung juga dengan hasil penelitian yang dilakukan Salmah et al., (2022), Apriliyanti et al., (2019), Hidayat & Triyonowati, (2020). Tetapi terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sucipto & Sudiyatno, (2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian Keintjem et al., (2020), Pakekong et al., (2019), Krisnawati & Munasiron, (2015).

Berdasarkan berbagai uraian permasalahan dan penjelasan tentang kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan yang sudah dipaparkan sebelumnya, terlihat masih adanya permasalahan tentang nilai perusahaan, kemudian hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa masih adanya perbedaan hasil penelitian hal tersebut menunjukkan belum adanya konsistensi hasil

penelitian terkait pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Dengan belum adanya konstistensi hasil penelitian tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan-rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan terhadap nilai perusahaan.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui secara empiris apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui secara empiris apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui secara empiris apakah kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diambil dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Untuk memperdalam hasil dari penelitian sebelumnya dan menjadi acuan atau dasar untuk penelitian selanjutnya seputar kinerja perusahaan.
 - b. Menambah khazanah referensi di bidang akuntansi dalam mengembangkan ilmu pengetahuan dan penelitian mengenai kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis
 - a. Menyampaikan informasi penelitian kepada pihak yang membutuhkan dengan harapan bisa menjadi hal yang bermanfaat guna mengembangkan pengetahuan tentang kinerja perusahaan.
 - b. Memberikan informasi kepada manajer keuangan perihal keputusan-keputusan yang dapat dibuat.