

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Seiring berjalannya waktu banyak masyarakat Indonesia yang mulai tertarik belajar dan terjun dalam dunia investasi. Kenaikan yang signifikan pada pasar modal, akan menambah keyakinan investor untuk menempatkan modal sahamnya pada suatu perusahaan (Yulianti dkk, 2021). Dalam investasi saham, investor akan memilih dan menilai prospek suatu perusahaan sebelum menempatkan modalnya. Hal tersebut dapat dilakukan dengan cara menganalisis kondisi perusahaan menggunakan pendekatan fundamental (Mubyarto dan Khairiyani, 2019). Persepsi investor terhadap suatu perusahaan bergantung pada bagaimana kinerja perusahaan tersebut (Septariani, 2017). Hal tersebut membuat perusahaan dituntut untuk selalu meningkatkan kinerjanya agar nilai perusahaan juga meningkat (Suartawan dan Yasa, 2016).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham (Syahri dan Robiyanto, 2020). Perusahaan dengan harga saham yang tinggi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan karena harga saham mempunyai korelasi positif terhadap nilai perusahaan (Widiastari dan Yasa, 2018). Tetapi untuk dapat meningkatkan serta mempertahankan harga saham suatu perusahaan bukan hal yang mudah karena terdapat perusahaan yang mengalami penurunan harga saham setiap tahunnya (Dwiastuti dan Dillak, 2019). Menurut Haryanto dkk (2018) semakin tinggi nilai suatu perusahaan dapat menggambarkan bahwa kesejahteraan investor turut meningkat. Menurut

Pramurza (2021) dengan meningkatnya kesejahteraan investor dapat menjadi sinyal positif karena investor akan terus menginvestasikan modal untuk kegiatan perusahaan.

Nilai perusahaan yang baik merupakan tujuan setiap perusahaan karena tingginya nilai perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Martha dkk, 2018). Di samping itu, investor yang sudah menanamkan modal pada perusahaan akan merasa lebih aman jika nilai perusahaan tersebut mengalami peningkatan (Efni, 2017). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *price to book value* (PBV) karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Besarnya PBV dapat diketahui dengan menghitung perbandingan antara harga saham dengan nilai buku dari perusahaan (Handayani, 2017). Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki PBV diatas satu yang artinya nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Nilai PBV yang tinggi pada suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan tersebut (Ramadhan dkk, 2018).

**Tabel 1.1**  
**Data Price to Book Value Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Periode 2016-2020**

PERUSAHAAN	HARGA SAHAM	NILAI BUKU SAHAM		PBV	
		JUMLAH EKUITAS	JUMLAH SAHAM BEREDAR		
BISI Internasional Tbk.	2016	1,900	2,063,525,000,000	3,000,000,000	2.76
	2017	1,795	2,200,110,000,000	3,000,000,000	2.45
	2018	1,675	2,309,930,000,000	3,000,000,000	2.18
	2019	1,050	2,316,586,000,000	3,000,000,000	1.36
	2020	1,030	2,458,387,000,000	3,000,000,000	1.26

**Tabel 1.1**  
**Data Price to Book Value Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals**  
**Periode 2016-2020**

PERUSAHAAN	HARGA SAHAM	NILAI BUKU SAHAM		PBV	
		JUMLAH EKUITAS	JUMLAH SAHAM BEREDAR		
Indofood Sukses Makmur Tbk.	2016	7,925	44,335,263,000,000	8,780,000,000	1.57
	2017	7,625	47,102,766,000,000	8,780,000,000	1.42
	2018	7,450	49,916,800,000,000	8,780,000,000	1.31
	2019	7,925	54,202,488,000,000	8,780,000,000	1.28
	2020	6,850	79,138,044,000,000	8,780,000,000	0.76
Kino Indonesia Tbk.	2016	3,030	3,284,504,424,358	1,428,571,500	1.32
	2017	2,120	2,055,170,880,109	1,428,571,500	1.47
	2018	2,800	2,186,900,126,396	1,428,571,500	1.83
	2019	3,430	2,702,862,179,552	1,428,571,500	1.81
	2020	2,720	2,577,235,546,221	1,428,571,500	1.51
Midi Utama Indonesia Tbk.	2016	810	895,105,000,000	2,882,353,000	2.61
	2017	1,050	922,870,000,000	2,882,353,000	3.28
	2018	1,070	1,080,821,000,000	2,882,353,000	2.85
	2019	1,150	1,220,999,000,000	2,882,353,000	2.71
	2020	1,925	1,398,703,000,000	2,882,353,000	3.97
Sekar Laut Tbk.	2016	308	296,151,295,872	690,740,500	0.72
	2017	1,100	307,569,774,228	690,740,500	2.47
	2018	1,500	339,236,007,000	690,740,500	3.05
	2019	1,610	380,381,947,966	690,740,500	2.92
	2020	1,980	406,954,570,727	690,740,500	3.36

Sumber: idx.co.id (2022)

Tabel 1.1 menunjukkan *price to book value* (PBV) dari beberapa perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa *price to book value* perusahaan ada yang mengalami tren fluktuatif dan juga cenderung terus menurun. BISI International Tbk. mengalami penurunan selama lima tahun berturut-turut dengan nilai perusahaan sebesar 2,76 pada tahun 2016 dan terus menurun hingga tahun 2020 memiliki nilai perusahaan sebesar 1,26. Selain itu, Indofood Sukses Makmur Tbk. turut mengalami penurunan nilai perusahaan selama lima tahun berturut-turut, pada tahun

2015 nilai perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. mencapai 1,57 namun tahun 2020 nilai perusahaan ini hanya 0,76. Sementara pada perusahaan Midi Utama Indonesia Tbk., Kino Indonesia Tbk. dan Sekar Laut Tbk. *price to book value* mengalami fluktuasi selama lima tahun berturut-turut meski terdapat kenaikan harga saham namun nilai perusahaan mengalami penurunan.

Nilai perusahaan yang fluktuatif atau terus menurun dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya kebijakan dividen. Kebijakan dividen dapat mengakibatkan adanya konflik keagenan dalam suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen (agen) dengan pemegang saham (prinsipal) suatu perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar berkemungkinan mengalami kenaikan pada harga saham yang nantinya akan membuat nilai perusahaan tersebut menjadi meningkat. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri, tetapi juga akan mempengaruhi investor dan kreditur (Khan dan Hidayat, 2022). Hal ini dikarenakan investor mempunyai persepsi positif mengakibatkan meningkatnya kepercayaan investor untuk menipkan dananya pada perusahaan (Martha dkk, 2018). Penelitian mengenai kebijakan dividen yang dilakukan Khan dan Hidayat (2022) dan Tamba dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sementara Yulianti dkk (2021) dan Efni (2017) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kebijakan dividen, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah arus kas bebas. Arus kas bebas suatu perusahaan dapat menunjukkan keuntungan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi menghasilkan *return* lebih baik daripada perusahaan dengan arus kas bebas rendah (Suartawan dan Yasa, 2016). Berdasarkan kondisi tersebut, maka dapat diindikasikan perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi memiliki kemungkinan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi juga. Penelitian mengenai arus kas bebas oleh Aziza dkk (2016) menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiastari & Yasa (2018) menyatakan bahwa arus kas bebas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh kebijakan hutang. Menurut Dwiastuti dan Dillak (2019) perusahaan dengan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai dari perusahaan. Menurut Pratiwi dan Mertha (2017) pendanaan dari hutang yang terlalu tinggi dapat membuat turunnya nilai perusahaan sehingga diperlukan pengambilan keputusan yang tepat oleh manajemen dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Dwiastuti dan Dillak, 2019). Tingkat hutang yang melebihi proporsi hutang yang telah ditetapkan perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh perusahaan dari adanya penggunaan hutang relatif kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Septariani, 2017). Penelitian mengenai kebijakan hutang oleh

Pratiwi & Mertha (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan sementara penelitian yang dilakukan Dwiastuti & Dillak (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain nilai perusahaan, kebijakan hutang juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen mengakibatkan dana perusahaan untuk pendanaan (laba ditahan) menjadi berkurang, maka untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan manajemen akan menggunakan hutang lebih banyak (Supriadi, 2022). Namun disisi lain, semakin tinggi dividen yang dibagikan dapat berarti kinerja perusahaan semakin baik dan perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari kreditur (Hidayat dan Sari, 2021). Penelitian mengenai kebijakan dividen oleh Supriadi (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Hidayat dan Sari (2021) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Arus kas bebas juga dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Arus kas bebas dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen akan menyebabkan timbulnya *agency cost*, namun timbulnya *agency cost* dapat dikurangi dengan melibatkan pihak ketiga yaitu kreditur yang akan mengawasi melalui kebijakan hutang dari perusahaan tersebut (Puspitasari dkk, 2018). Hutang yang dimiliki perusahaan artinya dapat mengurangi keinginan manajemen menggunakan arus kas bebas dan lebih efisien dalam menggunakan dana agar tidak terjadi kegagalan keuangan (Oktariyani dan Hasanah, 2019). Penelitian mengenai arus kas oleh

Puspitasari dkk (2018) menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan hutang sementara penelitian yang dilakukan Oktariyani & Hasanah (2019) yang menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* sangat penting dan menjadi perhatian bagi banyak pihak seperti manajemen, investor, dan pihak lainnya. Penelitian ini menggunakan objek sektor *consumer non-cyclicals* dikarenakan sub-sektor dari sektor ini yaitu *food & staples retailing, beverages, processed foods, agricultural products, tobacco, household products, dan personal care products* merupakan perusahaan yang memproduksi maupun mendistribusi barang konsumen primer atau kebutuhan pokok yang sering dinikmati dan dikonsumsi oleh masyarakat (Bursa Efek Indonesia, 2022). Berdasarkan penjelasan di atas, maka dengan adanya ketidakkonsistenan dan perbedaan perusahaan yang diteliti menjadi motivasi peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Arus Kas Bebas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan”**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan diatas maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

2. Apakah terdapat pengaruh signifikan arus kas bebas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
3. Apakah terdapat pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
5. Apakah terdapat pengaruh signifikan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020
2. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020
3. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020



4. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020
5. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh arus kas bebas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

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

1. Manfaat teoritis

Dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi pembaca dan peneliti selanjutnya untuk menambah wawasan mengenai kebijakan dividen, arus kas bebas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan terkait sebagai bahan pertimbangan untuk menjaga kualitas dan menaikkan nilai perusahaan
- b. Bagi investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat membuat para investor menganalisis laporan keuangan lebih teliti dan dalam lagi serta memahami mengenai kondisi kesehatan perusahaan sehingga tidak hanya terpaku pada nilai perusahaan saja
- c. Bagi masyarakat umum, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan menambah wawasan mengenai nilai perusahaan.