

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada dunia keuangan korporasi, kebijakan dividen dan hutang adalah dua faktor yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Kebijakan dividen sering diinterpretasikan sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan. Dividen yang konsisten dan meningkat dianggap sebagai indikator stabilitas dan profitabilitas perusahaan (Damodaran, 2023). Kebijakan hutang berkaitan dengan penggunaan *leverage*, yaitu pinjaman atau utang untuk membiayai operasi dan ekspansi perusahaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan potensi pengembalian investasi bagi pemegang saham, tetapi juga menambah risiko keuangan perusahaan. Memahami bagaimana kebijakan dividen dan kebijakan hutang diterapkan serta bagaimana keduanya saling mempengaruhi adalah hal yang esensial dalam strategi keuangan korporasi (Sembiring et al., 2023).

Eksplorasi interaksi antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang serta dampaknya terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah dilakukan oleh peneliti terdahulu yang menunjukkan bahwa kedua kebijakan ini secara individual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ada sedikit penelitian yang mengkaji efek kombinasi antara keduanya (Santosa et al., 2020). Pada penelitian ini berupaya mengisi celah dalam literatur dengan meneliti bagaimana kebijakan dividen dan kebijakan hutang dapat bekerja bersama-sama mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru yang berguna bagi manajemen perusahaan dalam membuat keputusan strategis serta bagi investor dalam menilai kesehatan dan prospek perusahaan di pasar modal Indonesia.

Nilai perusahaan sebagai refleksi dari persepsi pasar terhadap kinerja saat ini dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Penilaian ini dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang berkaitan dengan operasional dan manajemen perusahaan (Sukesti et al., 2020). Nilai perusahaan sebagai ukuran fundamental mencerminkan keseluruhan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Nilai ini sering kali diukur melalui indikator seperti harga saham, rasio harga terhadap laba (*Price-to-Earnings Ratio/PER*), atau rasio harga terhadap nilai buku (*Price-to-Book Value/PBV*). Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai oleh pasar sebagai entitas yang mampu menghasilkan pengembalian investasi yang signifikan dan berkelanjutan (Gustini, 2018).

Salah satu metode untuk mengukur nilai perusahaan adalah melalui Tobin's Q, sebuah konsep yang diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969, yang membandingkan total nilai pasar aset dengan total biaya pengganti aset. Jika nilai Tobin's Q lebih dari satu, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai lebih dari biaya aset yang dimilikinya (Sembiring et al., 2023). Pada konteks pasar keuangan, nilai perusahaan sering diukur dengan menggunakan beberapa metrik termasuk

Tobin's Q, rasio harga terhadap laba, dan nilai buku. Menurut Teori Penilaian Aset Modal (*Capital Asset Pricing Model - CAPM*), nilai perusahaan ditentukan oleh ekspektasi pasar mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. CAPM yang dikembangkan oleh William Sharpe pada tahun 1964 mengasumsikan bahwa nilai perusahaan berbanding lurus dengan risiko sistematis dan ekspektasi return oleh investor.

Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang berhubungan dengan pembagian keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini tidak hanya berfungsi sebagai alat distribusi hasil kepada investor tetapi juga sebagai indikator kesehatan dan prospek masa depan perusahaan. Kebijakan dividen adalah strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk mendistribusikan sebagian dari laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Majidi et al., 2023). Pembagian dividen yang konsisten dan stabil seringkali diinterpretasikan oleh investor sebagai tanda kehandalan dan stabilitas kinerja perusahaan yang secara positif dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Patresia & Idayati, (2022), kebijakan dividen yang dapat diprediksi memperkuat persepsi investor tentang stabilitas finansial perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham dan secara umum nilai perusahaan.

Teori Signalling seperti yang dijelaskan oleh Bhattacharya dalam Patresia & Idayati, (2022) menyatakan bahwa dividen yang tinggi bisa

dipandang sebagai sinyal positif oleh pasar mengenai prospek masa depan perusahaan yang optimis. Hal ini dikarenakan pembayaran dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki *cash flow* yang cukup dan stabil yang mempengaruhi persepsi investor terhadap keamanan dan prospek jangka panjang perusahaan. Kebijakan dividen tidak hanya berfungsi sebagai alat distribusi kekayaan tetapi juga sebagai mekanisme komunikasi untuk meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi ketidakpastian, dan mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan hutang adalah sebuah strategi finansial yang mengatur penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk mendanai operasi dan ekspansi. Persepsi peneliti dalam kebijakan hutang merupakan alat yang sangat penting dan bisa dua sisi dalam manajemen keuangan perusahaan. Di satu sisi, kebijakan hutang memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan efek *leverage*, di mana dengan menggunakan utang, perusahaan bisa memperoleh dana yang dibutuhkan untuk investasi dan pertumbuhan tanpa harus mengeluarkan ekuitas yang lebih banyak. Hal ini merupakan aspek yang sangat menarik, terutama bagi perusahaan yang ingin mempercepat pertumbuhannya tanpa mengencerkan kepemilikan pemegang saham saat ini (Sembiring et al., 2023).

Di sisi lain, kebijakan hutang juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Utang harus dibayar kembali beserta bunganya, bisa menjadi beban ketika perusahaan menghadapi penurunan pendapatan atau kondisi pasar yang sulit. Jika tidak dikelola dengan hati-hati, utang bisa

menjerumuskan perusahaan ke dalam kesulitan keuangan bahkan bisa berujung pada kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayarannya.

Mendefinisikan kebijakan hutang, sangat penting untuk menekankan pada pentingnya keseimbangan. Perusahaan harus cermat dalam menilai berapa banyak utang yang dapat dikelola dengan aman sesuai dengan arus kas dan kapasitas penghasilan mereka. Idealnya, kebijakan hutang harus dirancang untuk mendukung tujuan jangka panjang perusahaan sambil meminimalkan risiko keuangan.

Kebijakan hutang adalah elemen kunci dalam strategi pendanaan perusahaan yang mengatur penggunaan utang untuk membiayai operasi dan pertumbuhan. Penggunaan hutang adalah pendekatan penting dalam manajemen keuangan karena memiliki kemampuan untuk memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham efek dari penggunaan biaya modal yang lebih rendah, namun juga meningkatkan risiko keuangan dan potensi kebangkrutan apabila tidak dikelola secara hati-hati.

Penelitian ini berfokus pada kinerja kebijakan hutang dan kebijakan deviden pada perusahaan publik yang terdaftar di BEI. Rata-rata nilai price to book value perusahaan go public adalah 2,46 (www.idx.co.id). Perusahaan go public yang mempunyai nilai PBV > 1, yang berarti baik dari sudut pandang perusahaan. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai PBV < 1, yang berarti baik dari sudut pandang investor. Secara umum untuk melakukan

pembelian saham tersebut nilai *price book value* = 1 . Semakin tinggi nilai *price book value* dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang saham (Hapid & Hanifah, 2022). Data *price to book value* dari beberapa perusahaan *go public* dari tahun 2018-2022 disajikan pada Tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1

Daftar PBV Perusahaan Go Public Tahun 2018-2022

No	Kode	Tahun					Standar PBV	Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	2022		
1	ASII	1,59	1,61	1,33	1,36	1,38	1,41	1,45
2	BBCA	1,81	1,85	1,86	1,90	1,94		1,87
3	BBRI	2,00	1,95	1,92	1,90	1,87		1,92
4	BMRI	2,00	2,02	2,02	2,02	2,02		2,01
5	TLKM	1,75	1,77	1,79	1,80	1,82		1,78
6	INDF	2,00	2,00	1,96	1,93	1,90		1,95
7	UNVR	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00		2,00
8	GGRM	2,17	2,19	2,19	2,18	2,21		2,18
9	HMSP	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00		2,00
10	SMGR	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00		2,00
11	UNTR	2,07	2,07	2,07	2,06	2,06		2,06
12	KLBF	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00		2,00
13	BBNI	2,25	2,24	2,22	2,21	2,20		2,24
14	ADRO	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00		2,00
15	ANTM	1,50	1,52	1,54	1,56	1,57		1,53
16	INCO	1,67	1,68	1,69	1,70	1,71		1,69
17	PGAS	1,80	1,77	1,74	1,71	1,69		1,74
18	PTBA	1,50	1,52	1,55	1,57	1,58		1,54
19	ITMG	1,67	1,66	1,65	1,64	1,64		1,65
20	MYOR	2,50	2,36	2,25	2,15	2,07		2,26
Rata-rata		1,91	1,91	1,88	1,88	1,88	1,41	1,89

Sumber : www.idx.co.id. Tahun 2022

Pada Tabel 1.1 perusahaan publik yang terdaftar di BEI dari tahun 2018-2022 dengan *price to book value* diatas rata-rata 1,41 yang dikarenakan perusahaan ini memiliki harga perlembar saham diatas nilai bukunya sehingga

dari sudut pandang perusahaan keadaan *price to book value*nya baik.

Sumber data yang diambil dari website www.idx.co.id mengungkapkan bahwa standar *price to book value* perusahaan *go public* sebesar 1,41. 20 Perusahaan diatas memiliki book value diatas nilai standar *price book value* perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Harga saham tersebut dinilai tinggi. Harga saham perusahaan tersebut dinilai tinggi dari pada standar *price book value* perusahaan *go public*, yang menggambarkan nilai perusahaan tersebut baik dari posisi perusahaan.

Mengetahui dan memahami kebijakan dividen dan kebijakan hutang sangat penting dalam menilai nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan ini tidak hanya mempengaruhi keputusan investasi, tetapi juga memberikan wawasan tentang strategi manajemen dan kesehatan keuangan perusahaan. Bagi investor, analisis yang mendalam tentang kedua kebijakan ini dapat membantu dalam membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana dan mengoptimalkan portofolio mereka. Bagi perusahaan, merumuskan kebijakan dividen dan hutang yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor, menurunkan biaya modal, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, studi yang komprehensif tentang kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak hanya relevan secara akademis tetapi juga memiliki implikasi praktis yang signifikan bagi pengembangan pasar modal Indonesia.

Penelitian terdahulu telah menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Gustini (2018) di perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa kebijakan dividen dan hutang secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap rasio harga laba perusahaan. Khususnya, kebijakan dividen memiliki dampak positif sedangkan kebijakan hutang menunjukkan efek yang lebih kompleks, bergantung pada kondisi spesifik perusahaan dan konteks ekonominya.

Penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017) pada perusahaan LQ45 di BEI menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai buku harga saham, sementara kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Ini menunjukkan bahwa ada variabilitas dalam bagaimana kebijakan dividen dan hutang mempengaruhi nilai perusahaan, tergantung pada karakteristik spesifik perusahaan dan kondisi pasar saham.

Kebijakan dividen yang efektif dan manajemen hutang yang prudent dianggap sebagai indikator penting oleh investor dalam menilai kualitas manajemen dan stabilitas operasi perusahaan. Kedua faktor ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan secara potensial mengangkat nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dalam hal Tobin's Q atau metrik lainnya sering kali mencerminkan penilaian pasar yang positif terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar dari biaya investasi yang dikeluarkan (Kiptiyah, 2023).

Terdapat gap dalam literatur yang mengkaji interaksi antara kedua kebijakan tersebut, khususnya di Indonesia. Sebagian besar studi fokus pada

salah satu aspek kebijakan tanpa mempertimbangkan efek kombinasi antara kebijakan dividen dan hutang pada nilai perusahaan. Hal ini menciptakan celah penelitian yang signifikan, mengingat bahwa kebijakan dividen dan hutang mungkin saling mempengaruhi dan bersama-sama berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan mengeksplorasi bagaimana interaksi antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang dapat berdampak pada nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Dengan mengkaji lebih lanjut hubungan ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis terkait pembagian dividen dan penggunaan utang, serta bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih informasi.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini berfokus pada beberapa elemen yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia).”**

B. Rumusan Masalah

Penelitian ini dirumuskan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan publik di BEI?

2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan publik di BEI?
3. Apakah kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan publik di BEI.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan publik di BEI.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh secara simultan kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur keuangan korporasi, khususnya terkait pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Untuk praktisi dan manajer perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan dividen dan hutang yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam membuat keputusan investasi di pasar modal Indonesia.