

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pada era globalisasi ini, perkembangan dalam dunia bisnis mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Hal ini ditandai dengan bertambahnya jumlah perusahaan baru yang berdiri di Indonesia. Setiap perusahaan yang muncul selalu dituntut untuk siap dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat setiap tahunnya, apalagi aset perusahaan yang tinggi tidak menjamin sebuah perusahaan untuk tetap bertahan. Maka dari itu setiap perusahaan harus mampu mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya di berbagai situasi agar tetap bisa mempertahankan kelangsungan hidup dan mencapai tujuan perusahaannya. Setiap perusahaan pada umumnya memiliki tujuan masing-masing, namun tujuan utamanya yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya dan memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019).

Menurut Hapsari & Retnosari (2023) nilai perusahaan berperan penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor ketika akan membeli saham. Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang biasa dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka

semakin baik nilai perusahaan tersebut (Irawan & Kusuma, 2019). Menurut Aditomo & Meidiyustiani (2023) tingginya nilai perusahaan menjadi indikasi bahwa perusahaan akan memiliki prospek yang baik kedepannya sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Setiap perusahaan pasti menginginkan agar nilai perusahaannya terus meningkat dan mengupayakan peningkatan tersebut serta perusahaan harus tetap konsisten untuk terus meningkatkan nilai perusahaan agar kinerja perusahaannya dapat dinilai baik oleh pemilik dan pihak luar yang berkepentingan dengan perusahaan, namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan dapat mempertahankan konsistensinya untuk meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya secara cepat, karena realitanya masih banyak perusahaan yang terus mengalami penurunan harga saham setiap tahunnya yang berarti nilai perusahaannya juga menurun. Menurut Dwiastuti & Dillak (2019) terjadinya penurunan harga saham dipasar modal mengindikasikan adanya penurunan nilai perusahaan yang harus segera diatasi agar kepercayaan investor terhadap perusahaan tidak menurun dan tidak beralih ke perusahaan lain yang memiliki nilai perusahaan dan prospek yang baik kedepannya sehingga kesempatan perusahaan untuk mendapatkan investor baru tidak akan berkurang.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham (Brigham & Houston,

2012). Menurut Saputri (2022) PER adalah angka yang biasa digunakan sebagai analisis fundamental keuangan suatu perusahaan. Angka ini bisa digunakan untuk memprediksi penilaian saham. *Price Earning Ratio* dapat digunakan untuk memberikan gambaran kepada para pemegang saham mengenai keuntungan yang akan di peroleh. Berikut data *Price Earning Ratio* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*:

**Tabel I-1**  
**Data PER Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Tahun 2019-2022**

No	Kode	PER			
		2019	2020	2021	2022
1	CEKA	4.61	5.84	5.98	5.34
2	JPFA	10.19	18.63	9.88	10.60
3	AALI	132.88	28.47	9.28	8.95
4	AMRT	32.85	31.30	25.86	38.54
5	BISI	10.76	16.17	7.84	6.08
6	BUDI	7.57	7.13	9.67	11.43
7	CPIN	29.33	27.85	26.95	31.64
8	DLTA	17.13	28.40	15.92	13.32
9	DSNG	27.10	13.57	7.29	5.27
10	HMSP	17.80	20.40	15.73	15.45
11	ICBP	25.81	16.95	15.88	25.42
12	LSIP	39.89	13.47	8.15	6.68
13	MYOR	23.06	29.40	38.44	28.78
14	SDPC	15.36	47.25	18.10	17.29
15	UNVR	8.67	39.14	27.23	33.42
16	WIIM	12.94	6.58	5.09	5.31
17	HOKI	5.39	15.98	129.47	554.66
18	GOOD	5.35	7.22	45.28	45.11
19	ROTI	26.37	39.12	29.91	18.89
20	TBLA	7.91	7.27	5.27	4.58
21	ULTJ	18.80	15.13	12.84	15.96
22	INDF	14.18	9.32	7.27	9.29

Sumber: Data IDX di olah, 2024

Berdasarkan data yang terdapat pada tabel diatas, dapat dilihat terjadi pergerakan yang fluktuatif terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* tahun 2019-2022. Pergerakan yang fluktuatif ini menandakan bahwa perusahaan atau objek yang diteliti memiliki kinerja yang tidak stabil. Hal ini berarti dalam kurun periode 2019 sampai dengan 2022 kinerja perusahaan mengalami naik dan turun, seperti perusahaan dengan kode saham JPFA yang mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar 18,63 dari tahun 2019 sebesar 10,19, akan tetapi pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 9,88 dan pada tahun 2022 kembali mengalami kenaikan sebesar 10,60. Hal yang sama juga dialami perusahaan dengan kode saham UNVR yang mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar 39,14 dari tahun 2019 sebesar 8,67, akan tetapi pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 27,23 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2022 sebesar 33,42.

Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki rasio *Price Earning Ratio* yang tinggi. *Price Earning Ratio* yang rendah menggambarkan harga saham yang rendah dibanding nilai bukunya, sedangkan semakin tinggi PER, maka semakin tinggi pula kemungkinan suatu perusahaan untuk terus tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya harga saham dalam perusahaan tersebut. Hal ini karena semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya sebab tingginya nilai perusahaan dapat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi.

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* merupakan perusahaan dengan kegiatan utama mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* ini memiliki keunggulan yang tidak dimiliki sektor lainnya, karena sektor industri ini sifatnya *non-cyclical* yang berarti bahwa sektor ini dapat dikatakan lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh dengan kondisi perekonomian Indonesia yang tidak menentu. Oleh karenanya, harga saham *consumer non-cyclicals* cenderung stabil dan tidak melonjak tinggi, sehingga kerap kali direkomendasikan kepada para investor pemula karena risiko yang relatif rendah dibanding dengan saham *cyclicals*. Perusahaan sektor ini memiliki peluang yang sangat besar untuk tumbuh dan berkembang seiring dengan berkembangnya jumlah populasi manusia di Indonesia dan bertambahnya barang dan jasa yang dihasilkan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Hal ini terlihat dari banyak didirikannya perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor *consumer non-cyclicals* khususnya setelah terjadi krisis yang berkepanjangan. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat sehingga perusahaan harus berlomba-lomba mencari investor untuk menginvestasikan labanya ke perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*.

Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* merupakan salah satu sektor dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan pada sektor ini merupakan sektor utama karena sektor ini menyediakan kebutuhan barang dan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat, sehingga permintaan barang dan jasa

yang ditawarkan tidak begitu terpengaruh oleh keadaan ekonomi yang terkadang naik dan turun. Menurut Mulyana (2023) pertumbuhan sektor *consumer non-cyclicals* relatif stabil, dengan kenaikan 5,70% secara *year to date*. Angka ini mengalami peningkatan dibanding tahun 2022 dimana berdasarkan data dari BEI sektor *consumer non-cyclicals* terkoreksi 1,37% ytd. Lebih lemah dibandingkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan yang tercatat mengalami penurunan 0,20% ytd (Ramadhansari, 2022). Pergerakan harga saham sektor *consumer non cyclicals* dapat dilihat pada gambar grafik dibawah ini:

**Gambar I- 1**  
**Grafik Indeks Harga Saham**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan grafik diatas dapat disimpulkan bahwa dari tahun 2019 sampai dengan 2022 harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* mengalami fluktuasi. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2019 mempunyai indeks harga saham sebesar -16,8%, indeks ini mengalami

penurunan sebesar 8,9% dari tahun 2018. Sementara itu, sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2020 berada di angka -11,9%, indeks pada sektor ini mengalami kenaikan 4,9% dari tahun 2019. Pada tahun 2021 indeks harga saham pada sektor ini sebesar 16,0%, hal ini berarti indeks harga saham pada sektor ini kembali mengalami penurunan sebesar 4,1% dari tahun 2020. Sementara pada tahun 2022 indeks harga saham pada sektor ini sebesar 7,9%, angka ini meningkat dari tahun sebelumnya.

Menurut Mulyana (2022) saham emiten disektor *consumer non-cyclicals* semakin meningkat. Beberapa saham di sektor ini memperoleh momentum di tengah meningkatnya inflasi dan ketidakpastian ekonomi. Secara sektoral, *consumer non-cyclicals* menjadi pendorong bangkitnya IHSG di awal tahun 2022. Sektor ini menguat 1,29% dan 2,5% selama dua minggu belakangan di awal tahun 2022. Sejumlah saham berkapitalisasi besar di sektor ini yang sedang mengalami peningkatan seperti PT Unilever Indonesia Tbk yang meningkat hingga 9,18%. Selanjutnya ada PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang juga konsisten menguat. PT Mayora Indah Tbk juga meningkat sebanyak 23,53% dalam satu minggu, saham MYOR meningkat sebanyak 13 % ke posisi Rp 2.520. Diposisi emiten rokok, ada PT Gudang Garam Tbk dan PT HM Sampoerna Tbk yang meningkat tinggi. Saham GGRM meningkat 8,46%, sedangkan HMSP meningkat 6,01%.

Berdasarkan fenomena di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Mengingat

perusahaan sektor ini merupakan sektor yang sifatnya tidak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi baik berupa resesi, karena sektor ini menyediakan barang dan jasa yang menjadi kebutuhan masyarakat dalam kehidupan sehari-hari. Untuk itu, banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya atau berinvestasi kepada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Namun, sebelum melakukan investasi tentunya para investor akan menganalisis terlebih dahulu melalui harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi bisa menjadi cerminan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat keberhasilan dan prospek yang baik kedepannya sehingga para investor tertarik untuk menginvestasikan uangnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi penting untuk perusahaan sehingga penting untuk dieksplorasi semua kemungkinan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor pertama yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk membayar sebagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Akan tetapi tidak semua perusahaan memilih untuk membagikan dividen yang tinggi, namun ada juga perusahaan yang lebih memilih untuk menahan labanya agar dapat diinvestasikan kembali pada perusahaan. Menurut Cindy & Ardini (2023) semakin besar dividen yang dibagikan akan membawa informasi yang positif bagi para investor karena jumlah dividen yang dibagikan akan menentukan tingginya harga saham. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen maka

cenderung akan mendorong peningkatan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya.

Selain kebijakan dividen, kebijakan hutang juga diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan agar dapat menjaga kestabilan perusahaan agar tetap berkembang. Kebijakan hutang adalah kebijakan mengenai seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan hutang untuk membiayai operasi dan investasi perusahaan. Kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Menurut Cindy & Ardini (2023) dengan adanya hutang, maka semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga sahamnya, yang berarti semakin tinggi nilai perusahaannya. Tingginya hutang juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena ada kemungkinan resiko kepailitan. Menurut Sinaga & Mustafa (2019) tinggi rendahnya hutang yang digunakan tidak mempengaruhi harga saham pasar namun lebih kepada kondisi pasar, investor tidak akan memperhatikan dari jumlah hutang yang digunakan namun cenderung lebih memperhatikan bagaimana perusahaan dapat mengelola kebijakan hutang tersebut secara efisien dan efektif pada perusahaan sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Profitabilitas dalam penelitian ini diduga sebagai variabel moderasi yang digunakan untuk melihat apakah profitabilitas akan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari

hasil penjualan dan pendapatan investasi. Salah satu indikator penting bagi investor dalam melihat prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Menurut Rukmawanti et al. (2019) apabila profitabilitas perusahaan baik maka para investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba penjualan dan investasi. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin meningkat, maka harga sahamnya juga akan meningkat. Profitabilitas diduga mampu memoderasi kebijakan dividen dan kebijakan hutang karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki sumber dana internal yang banyak sehingga tingkat hutangnya rendah. Selain itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi juga akan mempengaruhi pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Beberapa penelitian tentang nilai perusahaan yang dilakukan peneliti terdahulu mendapatkan hasil yang bervariasi seperti hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Chan et al., 2022). Penelitian yang dilakukan Salama et al., (2019), Romadhina & Andhityara (2021), dan (Wulandari et al., 2020) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sitorus et al., (2020) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Begitupun dengan hasil penelitian tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Milenia & Muid (2022) dan Imawan

& Triyonowati (2021) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Purba et al., (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Afifah & Prajawati (2022) juga menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Firdarini et al., (2023) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Asril et al., (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar Di BEI”**.

## 1.2. Rumusan Masalah

Salah satu cara untuk mempertahankan perusahaan adalah dengan mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga

sahamnya, ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat juga dan sebaliknya. Nilai perusahaan diduga dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
3. Apakah profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
4. Apakah profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?

### **1.3. Batasan Masalah**

Batasan masalah dilakukan agar suatu penelitian dapat berfokus pada pokok permasalahan yang ada sehingga tujuan penelitian dapat tercapai. Berdasarkan uraian yang ada dilatar belakang terdapat beberapa unsur yang akan menjadi pokok bahasan oleh penulis sesuai dengan persoalan yang ada

untuk menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Penulis membatasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar pada papan utama di BEI pada tahun 2019-2022.

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
2. Untuk mengetahui kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
4. Untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

#### **1.5. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian yang penulis lakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis sendiri, pihak perusahaan, dan pihak-pihak lainnya yang berkepentingan dalam masalah ini. Penelitian ini memiliki dua manfaat, baik

secara teoritis maupun praktis. Adapun dua manfaat tersebut dijelaskan sebagai berikut.

#### **1.5.1. Manfaat Teoritis**

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi pengembangan teori dan dijadikan referensi dalam penelitian selanjutnya, khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada perkembangan ilmu ekonomi, khususnya nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

#### **1.5.2. Manfaat Praktis**

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan untuk berinvestasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi para *stakeholder* perusahaan, hasil penelitian ini memberikan kontribusi berupa informasi dan masukan baik kepada pemerintah, para manajemen perusahaan, dan pihak lainnya tentang pentingnya meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi masyarakat, penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan masyarakat mengenai nilai perusahaan.