

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Hasan *et al.* (2021), semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Mohammed *et al.* (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hal penting yang dipertimbangkan di dalam perusahaan. Nilai perusahaan merupakan faktor penentu investor dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Sadiq *et al.* (2020) menyatakan bahwa harga saham adalah salah satu komponen yang paling penting yang sangat mempengaruhi investor untuk membeli saham. Thoma (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diketahui dengan menghitung rasio Tobin's Q. Semakin tinggi rasio Tobin's Q, maka semakin mampu pula perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Elemen penting dalam laporan keuangan yang memberikan informasi berharga terhadap para investor, Min Oh *et al.* (2020) menyatakan bahwa data arus kas memberikan informasi yang berguna tentang aktivitas perusahaan dalam menghasilkan kas melalui operasi, dalam membayar utang, membagikan dividen atau menginvestasikan kembali untuk mempertahankan atau memperluas kapasitas

operasi. Selain itu, arus kas operasi perusahaan menggambarkan kegiatan operasional perusahaan meliputi kegiatan produksi, pembelian bahan baku, penerimaan penjualan, pembayaran gaji karyawan, pembayaran bunga dan pajak, dan lain-lain. Rahman dan Sharma (2020) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi sering dikaitkan dengan laba bersih untuk menilai kualitasnya, dilihat dari pertumbuhan laba setiap tahunnya, arus kas operasi mempengaruhi laba bersih, jika arus kas operasi pada periode akuntansi tertentu mengalami surplus atau bernilai positif. Jika pertumbuhan laba dari tahun ke tahun mengalami kenaikan, ini menunjukkan eksistensi perusahaan semakin membaik di dunia usaha. Secara teori, Sabau-Popa *et al.* (2021) menyatakan bahwa semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan permintaan saham di pasar saham dan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya. Jika arus kas operasinya negatif atau mengalami penurunan, hal tersebut disebabkan oleh pembengkakan biaya operasional perusahaan, sehingga tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar semua kewajibannya tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Kruko (2021) menyatakan bahwa rasio hutang (*debt ratio*) menggambarkan proporsi atas penggunaan utang untuk mendanai investasi perusahaan. Komposisi pendanaan yang terjadi pada perusahaan melalui jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan akan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri. Yang *et al.* (2021) menyatakan bahwa sumber dana perusahaan dapat berasal dari modal sendiri dan pinjaman dana yang bersifat utang jangka panjang. Salah satu

perhitungan rasio hutang adalah *debt to equity ratio* (rasio hutang terhadap ekuitas). *Debt to equity ratio* dapat mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan melunasi utangnya menggunakan modal sendiri (Yusuf dan Aleemi, 2020). Semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio*, semakin tinggi pula perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Maka, investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya apabila perusahaan tersebut memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah dan berdampak pada meningkatnya harga sekaligus *return* saham.

Perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) seringkali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran dividen, apakah manajemen akan mengambil keputusan dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen dan apakah manajemen akan menahan dalam bentuk laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (*dividend policy*). Kim *et al.* (2020) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham akan cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Farooq *et al.* (2021) menyatakan bahwa pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar. Pemberian *dividend payout ratio* yang memadai akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli dan menahan saham yang dimilikinya (Alborgeef *et al.*, 2020).

McEnroe dan Mindak (2020) menyatakan bahwa besarnya pendapatan per saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk para pemegang saham, dari jumlah saham yang beredar. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Elamir (2020) menyatakan bahwa semakin besar nilai *earning per share*, maka semakin besar pula laba bersih yang didapatkan perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan mendapatkan keuntungan atau laba yang optimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat mensejahterakan pemilik, karyawan, dan juga investor.

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan selama tahun 2019 indeks saham sektor barang konsumsi anjlok dibandingkan dengan periode sebelumnya. Penurunan indeks saham sektor ini disebabkan oleh penurunan harga saham dari pasar saham UNVR turun 5,73%, HMSP turun 42,59%, GGRM turun 36,62%, MYOR turun 21,76% dan GOOD turun 19,47% selama 2019. Kinerja juga mengalami penurunan pada saham UNVR hingga kuartal III 2019 yaitu laba turun 25% secara tahunan. Selain itu, adapun fenomena lain yaitu Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan, per 3 April 2020, rata-rata nilai transaksi harian saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang 2020 hanya sebesar Rp 6,96 triliun. Jika, dibandingkan dengan rata-rata nilai transaksi harian tahun sebelumnya, yakni per 5 April 2019 yang mencapai Rp 9,67 triliun, maka jumlah tersebut terkoreksi 28 persen. Sementara itu, dengan menggunakan perbandingan waktu yang sama, rata-rata volume transaksi harian di BEI sepanjang 2020 merosot 49 persen menjadi 7,39 miliar unit saham. Padahal, rata-rata volume transaksi harian tahun sebelumnya adalah sebanyak 14,5 miliar saham (www.investasi.kontan.co.id).

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan terkait dengan arus kas operasi, rasio hutang, rasio pembayaran dividen, dan pendapatan per saham terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Di antaranya adalah penelitian Sabau-Popa *et al.* (2021); Min Oh *et al.* (2020); serta Rahman dan Sharma (2020) melakukan penelitian arus kas operasi terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara, pada penelitian Rehman (2021); Liman dan Mohammed (2020); serta Pimentel dan Malacrida (2020) melakukan penelitian yang menghasilkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Hasan *et al.* (2021) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa rasio hutang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kruko (2021) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa rasio hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian juga, Abdi *et al.* (2020) dan Yusuf dan Aleemi (2020) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa rasio hutang memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat juga penelitian yang menemukan hasil negatif antara rasio hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian Roy dan Bandopadhyay (2021) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa keputusan pendanaan yang diukur dengan rasio hutang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rao *et al.* (2020) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa kebijakan utang yang diukur dengan rasio hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian

Sadiq *et al.* (2020) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa rasio hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Farooq *et al.* (2021); Alborgeef *et al.* (2020); Kim *et al.* (2020) melakukan penelitian yang menghasilkan bahwa rasio pembayaran dividen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, ada juga beberapa peneliti yang menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen tidak tergantung terhadap nilai perusahaan. Penelitian Chowdhury *et al.* (2021); Abdi *et al.* (2020); Mohammed dan Al Ani (2020) melakukan penelitian yang menghasilkan bahwa rasio pembayaran dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Chowdhury *et al.* (2021) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa terdapat pengaruh positif antara pendapatan per saham dengan nilai perusahaan. Penelitian Elamir (2020) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa pendapatan per saham memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian McEnroe dan Mindak (2020) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa pendapatan per saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Rehman (2021); Mohammed dan Al Ani (2020); kemudian Rahman dan Sharma (2020) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa pendapatan per saham terhadap nilai perusahaan mempunyai hasil yang berlawanan.

Perusahaan manufaktur merupakan industri yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi yang dapat menambah nilai guna barang tersebut. Manufaktur merupakan industri terbesar yang terdaftar di BEI, sehingga pengambilan sampel dapat lebih bervariasi. Jenis industri manufaktur dari tahun ke tahun mempunyai

potensi pasar yang semakin berkembang, dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di BEI, maka dalam penelitian ini perusahaan manufaktur dijadikan sebagai objek penelitian.

Berdasarkan fenomena dan gap teori di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Arus Kas Operasi (*Operating Cash Flow*), Rasio Hutang (*Debt Ratio*), Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*), dan Pendapatan Per Saham (*Earning Per Share*) Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2020) ”.**

1.2 Identifikasi, Pembatasan, dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian dapat diambil identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Investor mengalami kesulitan untuk mendapatkan informasi tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.
2. Perlu adanya pengujian yang terkait dengan arus kas operasi, rasio hutang, rasio pembayaran dividen, dan pendapatan per saham dampaknya terhadap nilai perusahaan.
3. Mengidentifikasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Penelitian ini hanya meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fokus masalah pada penelitian adalah menjelaskan dan menganalisis perkembangan arus kas operasi, rasio hutang, rasio pembayaran dividen, dan pendapatan per saham, serta bagaimana dampaknya dari variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2020.

1.2.3 Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang, identifikasi masalah, dan pembatasan masalah yang dinyatakan di atas, maka rumusan masalah yang ada adalah :

1. Apakah arus kas operasi dampaknya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020 ?.
2. Apakah rasio hutang dampaknya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020 ?.
3. Apakah rasio pembayaran dividen dampaknya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020 ?.

4. Apakah pendapatan per saham dampaknya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020 ?.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan bahwa apakah arus kas operasi, rasio hutang, rasio pembayaran dividen, dan pendapatan per saham dampaknya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan pengetahuan tentang arus kas operasi, rasio hutang, rasio pembayaran dividen, pendapatan per saham, dan nilai perusahaan.

2. Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor/Calon Investor

Penelitian juga dapat digunakan sebagai alat dalam menentukan keputusan dalam melakukan investasi khususnya pada perusahaan yang objek penelitiannya adalah perusahaan manufaktur.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi serta perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

4. Bagi Penulis

Dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

