

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang Penelitian**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan untuk kepentingan para pemegang sahamnya. Selain itu, tujuan utama perusahaan yaitu pertama untuk memaksimalkan keuntungan, kedua untuk menguntungkan pemegang saham, dan ketiga untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Setiap perusahaan menyusun tujuan yang akan dicapai dimasa mendatang seperti memaksimalkan keuntungan perusahaan dan memakmurkan para pemegang sahamnya untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi (Nuradawiyah & Susilawati, 2020).

Meningkatnya nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan dan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin tinggi kesejahteraan pemegang saham maka semakin tinggi nilai perusahaan (Hayati, 2020). Nilai perusahaan merupakan pandangan pemegang saham mengenai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan harga saham yang tinggi. Tinggi rendahnya harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemegang saham karena nilai perusahaan yang tinggi kemakmuran pemegang saham akan tinggi juga. Nilai perusahaan yang tinggi juga tercermin pada aset perusahaan sehingga banyak calon investor tertarik untuk investasi ke perusahaan tersebut (Hayati, 2020).

Nilai perusahaan sangat penting bagi investor dan pasar. Karena jika nilai perusahaan tinggi, maka investor dan pasar percaya dengan kinerja perusahaan. Investor dan pasar dapat menganalisa perusahaan tersebut prospek atau tidak dapat dilihat dari nilai perusahaannya. Dengan meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan naiknya harga saham perusahaan, investor dan pasar dapat mempercayai kinerja dan perusahaan prospek di masa yang akan datang (Jiarni & Utomo, 2019). Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan nilai sekarang dari arus kas atau arus pendapatan yang diharapkan dan telah diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Investor akan menilai perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki posisi keuangan yang baik. Perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik dapat menarik minat investor karena keuntungan perusahaan yang maksimal (Sihotang, 2021).

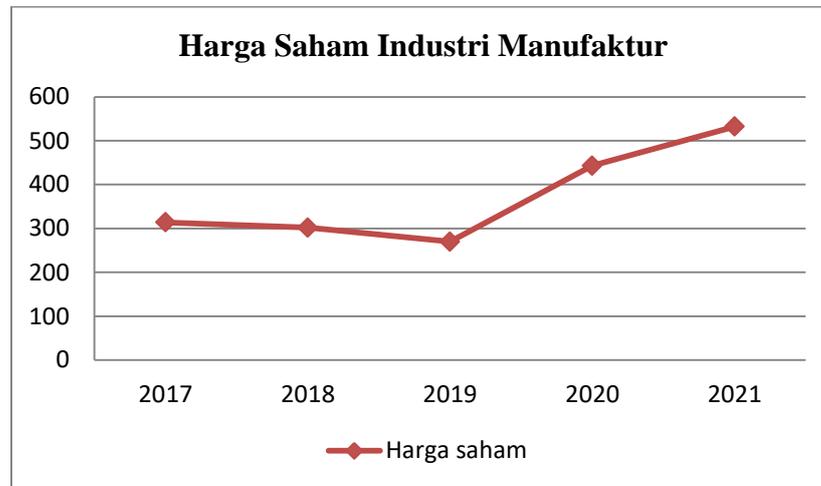
Setiap pemilik perusahaan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka adalah sebagai pilihan investasi yang tepat. Nilai suatu perusahaan bagi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Dengan semakin meningkatnya minat dan pengetahuan masyarakat, nilai perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang harus diperhatikan investor. Hal ini terkait dengan risiko dan imbalan yang diterima investor. Dalam melihat nilai suatu perusahaan, investor dapat melihat dari informasi laporan keuangan tahunan perusahaan yang sudah di terbitkan di Bursa Efek Indonesia (Endiana & Asri, 2021).

Selain itu, peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai dengan melihat kemampuan operasional perusahaan dan dalam meningkatkan keuntungan.

Dengan meningkatkan keuntungan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Rizky, 2019). Keuntungan perusahaan ini adalah elemen penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Dengan peningkatan keuntungan ini, perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan juga. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar, maka kemampuan membagikan dividen juga besar. Kemampuan membagikan dividen berhubungan dengan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkat nilai perusahaan (Rizky, 2019).

Saham bersifat fluktuatif dan dapat berfluktuasi, sehingga tidak mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan secara konsisten. Tren saham dan harga saham untuk perusahaan dengan fundamental yang baik akan meningkat dan sebaliknya jika tren saham dan harga saham untuk perusahaan dengan fundamental yang buruk akan turun. Peningkatan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat dilihat dari prospeknya, apakah menguntungkan pada masa sekarang atau di masa yang akan datang. Peningkatan harga saham pada masa sekarang banyak terjadi pada perusahaan manufaktur. Perkembangan perusahaan manufaktur cukup pesat, hal ini dapat terlihat dari meningkatnya jumlah perusahaan pada industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga menarik minat investor untuk investasi (Satria, 2020).

Berikut adalah beberapa fenomena perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



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

**Gambar 1.1 Grafik Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2017-2021**

Grafik di atas menunjukkan mengenai fenomena trend meningkatnya saham secara signifikan pada beberapa perusahaan manufaktur pada tahun 2017-2021. Hal ini menjadi alasan melakukan penelitian ini. Meningkatnya nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan dan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi kesejahteraan pemegang saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, baik prospek saat ini maupun masa depan (Hayati, 2020).

Pada tahun 2017 sampai dengan 2019 telah terjadi penurunan saham pada industri manufaktur. Pada tahun 2017 harga sahamnya sebesar Rp 314 dan 2 tahun berturut-turut harga sahamnya mengalami penurunan, hingga pada tahun 2019 menjadi sebesar Rp 270. Penurunan ini diakibatkan oleh fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, sehingga harga saham pun menurun. Kemudian,

pada tahun 2020 sampai dengan 2021 harga sahamnya terjadi peningkatan yang signifikan yaitu sebesar Rp 532 dan pada tahun inilah terjadi fenomena tren lonjakan saham. Padahal pada awal tahun 2020 Indonesia sedang dilanda pandemi COVID-19 yang seharusnya bisa menyebabkan perusahaan menjadi bangkrut.

Kenaikan harga saham tersebut disebabkan perusahaan-perusahaan tersebut di atas mengandalkan sisa arus kas operasional untuk melakukan bisnis guna mendapatkan keuntungan. Selain itu, pada tahun 2020 sampai dengan 2021 pendapatan perusahaan meningkat secara signifikan sehingga menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jika investor banyak investasi dananya ke perusahaan maka kas perusahaan akan meningkat dan harga saham akan meningkat secara signifikan. Jika nilai perusahaan meningkat maka dividen yang dibagikan juga akan meningkat. Hal ini sangat disukai oleh investor karena imbal hasil yang tinggi dari investasi tadi.

Menurut (Rizky, 2019) Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Sehingga dari fenomena di atas maka ditemukan beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen.

*Free Cash Flow* digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan beberapa periode ke depan dari kas sisa pendanaan semua proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif dan pembayaran bunga pada biaya modal (Rizky, 2019). Perusahaan dengan *Free Cash Flow* yang tinggi dapat memperoleh manfaat dari berbagai peluang, sehingga menghasilkan kinerja yang unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Perusahaan dengan *Free Cash Flow* yang

tinggi bisa bertahan dalam situasi yang buruk (Nuryanti et al., 2021). *Free Cash Flow* yang tersedia akan dibagikan kepada pemegang saham dan kreditur setelah perusahaan menempatkan investasinya pada aset tetap, produk baru dan modal kerja yang digunakan untuk operasional perusahaan. *Free Cash Flow* yang tinggi dapat menimbulkan konflik antara pemegang saham dan manajemen. Hal ini terkait dengan teori keagenan, yaitu teori mengenai hubungan antara manajemen sebagai prinsipal dan pemegang saham sebagai agen. Konflik yang terjadi antara kedua pihak tersebut disebabkan karena manajer ingin menggunakan *Free Cash Flow* untuk diinvestasikan kembali dalam proyek yang menguntungkan, sedangkan pemegang saham menginginkan *Free Cash Flow* dibagikan dalam bentuk dividen sehingga kesejahteraan para pemegang saham meningkat (Putra & Yusra, 2019).

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan menguntungkan. Profitabilitas ini dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan bisnis untuk menghasilkan laba dan mengukur tingkat efektif operasinya. Efisiensi terletak pada penggunaan aset perusahaan. Hasil pendapatan tinggi menjamin posisi keuangan yang stabil dan baik dan dapat menandakan upaya investor untuk meningkatkan permintaan ekuitas. Semakin banyak saham yang diminta, maka semakin tinggi harga saham dan nilai perusahaan (Erawati & Dete, 2020).

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan mengenai apakah akan membagikan keuntungan kepada pemegang saham atau mempertahankannya sebagai keuntungan ditahan. Dengan demikian kebijakan dividen baik yang dibagikan kepada pemegang saham maupun keuntungan ditahan untuk kegiatan usaha di masa yang akan datang, menjadi dasar pengambilan keputusan perusahaan mengenai pembagian keuntungan perusahaan (Endiana & Asri, 2021). Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan. Sehingga mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen menyebabkan konflik antara manajemen perusahaan dan pemegang saham, hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham (Paramaduhita & Mustikasari, 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu ditemukan hasil penelitian yang inkonsisten mengenai pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Nuryanti et al., 2021), (Burhanudin et al., 2019), (Rezki et al., 2021), (Riski Oktavia, 2021), (Suwaldiman & Ramadhan, 2019) menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Rizky, 2019), (Stephani Dwi Erlinda Jenali, 2019), (Setyawan, 2019), (Indira, 2021) menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviarni, 2019), (Ichda., 2021), (Syarifuddin, 2021) , (Hayati, 2020), (Satria, 2020), (Endiana & Asri, 2021), (Erawati & Dete, 2020), (Rahmawati & Rinofah, 2021), (Azlin et al., 2021), (Fahriyal et al., 2020), (Diah et al., 2020), (Oktavia, 2018), (Rizky, 2019) , (Mutammimah, 2019), (Nuryanti et al., 2021), (Stephani Dwi Erlinda Jenali, 2019), (Setyawan, 2019), (Indira, 2021) menunjukkan bahwa Profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Putu et al., 2020) menunjukkan bahwa Profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Peneliti terdahulu sudah menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel penelitian, baik sebagai variabel independen, dependen maupun moderasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviarni, 2019), (Hayati, 2020), (Satria, 2020), (Dillak, 2021), (Erawati & Dete, 2020), (Rahmawati & Rinofah, 2021), (Fahriyal et al., 2020), (Diah et al., 2020), (Oktavia, 2018), (Nuryanti et al., 2021) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Ichda., 2021), (Putu et al., 2020), (Endiana & Asri, 2021), (Mutammimah, 2019), (Stephani Dwi Erlinda Jenali, 2019), (Setyawan, 2019), menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan permasalahan di atas peneliti tertarik untuk mengambil judul Pengaruh *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian

replikasi ekstensi dari Yunisa Rizky (2019) mereduksi variabel Likuiditas dan *Leverage*.

### **Rumusan Masalah Penelitian**

Perumusan masalah dalam penelitian ini, berdasarkan uraian di atas adalah:

1. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan dari peneliti ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Menguji dan menganalisis Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji dan menganalisis Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu, wawasan, dan referensi khususnya dalam bidang Manajemen Keuangan khususnya Nilai Perusahaan. Berkaitan dengan *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan mampu dijadikan referensi untuk pengambilan kebijakan oleh emiten mengenai pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen dalam laporan tahunan yang disajikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna meningkatkan nilai perusahaan.

- b. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagaimana *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan

manufaktur sehingga diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan apakah akan berinvestasi atau tidak.

c. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan menambah ilmu pengetahuan dan wawasan peneliti serta dapat diterapkan pada praktik yang sesungguhnya.

### **Batasan Penelitian**

1. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang sudah dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia.
2. Periode penelitian yang digunakan dari 2017-2021
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen.