

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Mendirikan sebuah perusahaan pasti memiliki tujuannya masing-masing, yang dimana tujuan dari mendirikan perusahaan ini salah satunya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dilakukan oleh perusahaan untuk dapat meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Tujuan utama dari nilai perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan pada saat nilai sekarang dari seluruh keuntungan yang diterima oleh pemilik saham di masa depan. Nilai perusahaan juga dapat digambarkan dari harga saham perusahaan tersebut yang relatif stabil, adanya kenaikan harga saham di masa mendatang, sehingga jika semakin harga sahamnya meningkat maka nilai perusahaannya juga akan meningkat Sudana (2009:7) dalam Prasetyorini (2013).

Harga saham dalam nilai perusahaan dapat ditentukan dari tiga faktor, antara lain faktor internal perusahaan, faktor eksternal perusahaan dan teknikal. Secara umum faktor internal dan eksternal perusahaan ini sering digunakan untuk pengambilan keputusan dari investor di bursa efek. Sedangkan faktor teknikal ini lebih bersifat secara teknis dan juga secara psikologis, misalnya seperti pada volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan juga potensi naik turunnya harga saham tersebut (Sudiyatno, 2010).

Menurut dari pandangan para investor dapat dilihat dari tingkat keberhasilan perusahaan yang digambarkan melalui nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini dikarenakan meningkatnya harga saham sehingga membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan tersebut dan juga prospek perusahaan pada masa depan. Proksi yang digunakan untuk menguji nilai perusahaan pada penelitian ini adalah menggunakan proksi *price to book value (PBV)*. Karena pada proksi ini dapat digunakan untuk membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Karena pada dasarnya *price to book value* ini dapat menggambarkan mengenai tingkat kemakmuran dari para pemegang saham.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor misalnya seperti *free cash flow*, *leverage*, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bervariasi.

Menurut dari Brigham dan Houston (2006) dalam Widiastari dan Yasa (2018) mengatakan bahwasannya *free cash flow* pada dasarnya merupakan arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk dapat dibagikan diluar arus kas yang dipergunakan perusahaan ketika melakukan kegiatan operasionalnya dan juga dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham. Jika perusahaan tersebut menginginkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan maka *free cash flow* yang dimiliki

perusahaan tersebut harus dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya.

Jika perusahaan tersebut memiliki *free cash flow* yang tinggi maka dapat mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan, hal ini dapat diidentifikasi dari kinerja perusahaan yang tinggi sehingga harga sahamnya juga akan meningkat (Arfan, 2013, dalam Widiastari dan Yasa, 2018). Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi maka perusahaan tersebut akan memiliki *return* yang lebih bagus dari pada perusahaan yang memiliki *free cash flow* rendah (Gregory dan Wang, 2010, dalam Widiastari dan Yasa, 2018).

Arieska dan Gunawan (2011) dalam Suartawan dan Yasa (2016) mengatakan bahwa *free cash flow* dapat dikatakan sebagai dana yang berlebih yang pada dasarnya harus di distribusikan kepada para pemegang saham, tetapi kebijakan manajemen lah yang dapat mengatur keputusan tersebut. Jensen (1986) dalam Suartawan dan Yasa (2016) berpendapat bahwa jika perusahaan tersebut memiliki *free cash flow* dapat mengakibatkan kekurangan pada internal dan juga pemborosan pada sumber daya, sehingga dapat mengarah ke biaya agensi sebagai beban pemegang saham.

Selain *free cash flow*, *leverage* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sari dan Abundanti (2014) perusahaan mendapatkan sumber dana dari dalam perusahaan seperti penyusutan dan laba ditahan, sedangkan pada sumber dananya dapat berasal dari luar perusahaan seperti hutang dan pembukaan saham. Secara umum perusahaan yang lebih

memilih untuk meningkatkan melakukan pembiayaan dengan hutang akan dianggap tidak sehat, karena pada dasarnya dapat menurunkan laba perusahaan tersebut. Peningkatan dan juga penurunan tingkat hutang berpengaruh pada penilaian pasar (Nor, 2012, dalam Sari dan Abundanti, 2014). Jika perusahaan tersebut memiliki hutang yang besar dan berlebih maka dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013, dalam Sari dan Abundanti, 2014).

Leverage merupakan penggambaran dari penggunaan hutang suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tersebut. *Leverage* harus diatur dengan bijak, karena keputusan ketika menggunakan hutang perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh pengurangan atas pajak penghasilan (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Kebijakan dividen juga termasuk salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena pada dasarnya besarnya dividen yang diberikan perusahaan terhadap para investor itu akan mempengaruhi harga saham, hal ini selaras dengan teori burung ditangan (*bird in the hand theory*) yang dimana para investor lebih menyukai pembagian dividen daripada *capital gain*. Pembagian dividen yang tinggi tidak serta merta mampu meningkatkan harga saham perusahaan tersebut, oleh karena itu kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Herawati, 2013).

Kebijakan dividen dapat digunakan untuk memutuskan keuangan suatu perusahaan apakah laba yang diperoleh itu akan dibagikan kepada para pemegang saham atau juga dapat digunakan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen juga dapat menimbulkan sebuah konflik yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Oleh karena itu sering terjadi kepentingan yang berbeda antara manajer perusahaan dengan pemegang saham (Sugiarto, 2010, dalam Putra dan Lestari, 2016).

Pertumbuhan perusahaan yang lebih cepat maka akan lebih banyak diminati para investor dari pada pertumbuhan perusahaan yang lambat. Hal ini terjadi dikarenakan perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus walaupun kegiatan operasionalnya dibiayai dari hutang, selain itu hal ini juga sesuai dengan teori persinyalan Ross (*signalling theory*) yang dimana perusahaan yang besar cenderung akan meningkatkan biaya hutangnya karena perusahaan besar mampu melunasi hutangnya.

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar” Q.S. Al-Baqarah : 282

Dikutip dari ekonomi.kompas.com pada tahun 2015 IHSG mengalami penurunan sebanyak 14% atau kearah level 4.479,49 dan hal ini merupakan indeks terendah pada tahun 2015. Selain menurunnya harga saham, ada beberapa nilai perusahaan yang mengalami penurunan. hal ini disebabkan karena adanya menurunnya perekonomian Indonesia sehingga hal ini berimbas pada menurunnya nilai penjualan perusahaan. Jika nantinya nilai saham ini kembali ke harga normal, maka saham dapat berkapitalisasi besar untuk kembali ke harga normal. Ketika harga saham kembali ke harga normalnya maka investor akan kembali berinvestasi kepada perusahaan tersebut.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Aziza *dkk.*, (2015), Adi dan Yasa (2016), Sonjaya (2017) mendapatkan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Mardasari (2014) mendapatkan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016), Suwardika dan Mustanda (2017), Rudangga dan Sudiarto

(2016) mendapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Sofiamira dan Asandimitra (2017), Raharja dan Putra (2016) *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Raharja (2012), Putra dan Lestari (2016), Sugiarto (2011), Adnyana dan Badjra (2014) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Palupi dan Hendiarto (2018) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Suastini, Purwabawangsa dan Rahyuda (2016), Sari dan Abundanti (2013) mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah penelitian diatas, maka penelitian ini berjudul: “**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN**”

TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BEI”

Penelitian ini seluruhnya menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang dimana data-datanya diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) karena sudah *listed (go-public)*.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan hasil penjelasan dari latar belakang belakang diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan ini antara lain:

1. Apakah *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen positif signifikan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat yang dapat digunakan untuk penelitian kedepannya, seperti

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, peneliti berharap dapat memperkuat penelitian-penelitian terdahulu dan juga memperkuat teori-teori yang sudah ada. Selain itu peneliti juga berharap semoga penelitian ini dapat digunakan untuk menabuh ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh *free cash flow*, *leverage*, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.

2. Manfaat Praktis

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan-perusahaan untuk mengambil keputusan terkait nilai perusahaan. Selain itu, peneliti juga berharap penelitiannya dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.