

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang pada awal didirikan sudah memiliki beberapa tujuan yang salah satunya adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Perusahaan *go public* umumnya akan berupaya untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (**Indasari dan Yadnyana, 2018**). Menurut **Indasari dan Yadnyana (2018)**, penilaian investor terhadap kinerja perusahaan biasanya dilihat dari pergerakan harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa saham. Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya.

Bagi perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang tinggi. Harga saham merupakan salah satu penilaian dari nilai perusahaan, jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, sehingga berdampak pada peningkatan nilai pemegang saham yang dibuktikan melalui tingginya return bagi pemegang saham. Keadaan inilah yang mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan.

Menurut **Fenandar (2012)**, nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan yang diindikasikan dengan *Price Book Value* (PBV) menjadi keinginan yang tinggi bagi para pemilik perusahaan, atau menjadi tujuan perusahaan bisnis pada saat ini atau,

sebab akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau stakeholder (**Deli dan Kurnia,2017**).

Bagi manajer dan investor nilai perusahaan merupakan unsur yang sangat penting. Bagi manajer, apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan maka dapat menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan, sedangkan bagi investor nilai perusahaan digunakan sebagai indikator dimana jika nilai perusahaan meningkat investor akan memandang bahwa perusahaan itu baik sehingga akan tertarik untuk berinvestasi (**Amanah, 2017:2**).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Besar kecilnya tingkat Profitabilitas perusahaan sangat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh **Amanah (2017)**, menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin menarik para investor untuk menanamkan dananya guna mengembangkan usaha, sehingga semakin tinggi minat investor berinvestasi maka semakin tinggi harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Banyaknya perusahaan membuat kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Dimana persaingan dalam perusahaan industri dan manufaktur membuat semua perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan dapat tercapai. Tujuan perusahaan sendiri dibagi menjadi dua antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang.

Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (**Rajagukguk et al., 2019**)

Industri manufaktur salah satu industri yang berpengaruh terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri ini memiliki kegiatan kompleksitas yang tinggi dari jenis industri lainnya. Persaingan pada industri manufaktur membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja untuk membuat investor dihipkan dengan banyak pilihan sulit untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dalam hal ini investor diharapkan agar berhati-hati dalam berinvestasi.

Tujuan berdirinya perusahaan diantaranya adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, ingin memakmurkan investor dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (**Wiagustini, 2010:8**).

Profitabilitas sangatlah penting dalam perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah prospeknya bagus atau tidaknya untuk dimasa yang akan datang. Menurut **Munawir (2002)**, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu. Sedangkan definisi profitabilitas menurut **Brigham dan Houston (2006)** adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. **Susilawati (2012)** juga menjelaskan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Tingginya profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan oleh para pemegang saham dan profitabilitas juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak dana yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada para pemilik saham (**Jusriaini dan Rahardjo, 2013**).

Kebijakan utang juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan yang biasa disebut financial leverage (**Suardana et al., 2020**).

Perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi akan dapat meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan, yang berarti meningkatkannya nilai perusahaan. Kebijakan utang

berkaitan erat dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (**Safitri et al., 2018**).

Kebijakan utang pada umumnya lebih banyak digunakan untuk menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan utang merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya perusahaan dan kewajiban perusahaan dalam mengembalikan dana tersebut pada waktu yang sudah ditentukan.

Kebijakan utang perusahaan merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaan yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (**Kusumi, 2020**).

Penambahan utang mampu memberikan sinyal positif, karena investor menganggap itu sebagai kemampuan perusahaan membayar kewajibannya di masa depan. Penambahan utang juga mampu memberikan manfaat pajak untuk perusahaan, karena biaya bunga atas utang dapat digunakan sebagai pengurang dari penghasilan kena pajak perusahaan. Komposisi utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya, tingginya risiko dikarenakan bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak

Terdapat beberapa variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *free cash flow* (arus kas bebas). Penggunaan *free cash flow* merupakan salah satu pemicu timbulnya perbedaan antara manajer dengan para pemegang saham.

Menurut Ross et al. dalam Dwi Ismiwatis Naini (2014) arus kas bebas (*free cash flow*) adalah kas yang bebas didistribusikan oleh perusahaan kepada para kreditur dan pemegang saham yang tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi aset tetap. Dalam **Santhi dan Ary (2017)**, **Jensen** berpendapat bahwa terlalu banyak *free cash flow* maka akan mengakibatkan ketidak cukupan internal seperti modal kerja dan pemborosan sumber daya perusahaan, sehingga mengarah ke biaya agensi sebagai beban dari pemegang saham.

Tabel 1.1 Perkembangan nilai perusahaan (PBV) pada beberapa sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

KODE PERUSAHAAN	NILAI PERUSAHAAN (PBV)		
	2019	2020	2021
ARNA	2.72	3.82	3.73
SMGR	1.98	1.96	1.17

Sumber : (www.idx.co.id)

Pada tabel 1.1 menunjukkan perkembangan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2021. Banyak perusahaan yang mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada PT. Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) mengalami kenaikan pada tahun 2019 dan 2020 menjadi 2.72 dan 3.82. Dan mengalami penurunan pada tahun 2020 dan 2021 menjadi 3.82 dan 3.73. Pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) perusahaan mengalami peningkatan pada setiap tahun 2019-2021

Perusahaan industri (manufaktur) adalah suatu perusahaan yang aktivitas utamanya membeli bahan baku (*raw material*) kemudian diproses lebih lanjut untuk menjadi barang jadi (*finished goods*) dan kemudian dijual. Bagi perusahaan manufaktur, persediaan mempunyai peranan penting karena persediaan merupakan sumber utama pendapatan dan merealisasikan laba perusahaan.

Harga saham diduga dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, free cash flow terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar akan selalu menjadi perhatian sehingga manajer perusahaan akan bersikap patuh dan lebih transparan dalam menyajikan laporan keuangan. Perusahaan besar akan lebih mempertimbangkan resiko dalam mengelola pajaknya.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan fenomena diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang Dan *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.**

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah diatas bahwa penulis dapat merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Naik turunnya nilai perusahaan dikarenakan oleh banyak faktor sehingga membuat harga saham perusahaan tidak stabil.
2. Pentingnya profitabilitas dalam perusahaan.
3. Meningkatkan laba dalam perusahaan.

4. Kurang tepatnya penggunaan biaya perusahaan dalam struktur modal mengakibatkan dampak buruk bagi perusahaan.
5. Banyaknya perusahaan pada akhirnya mengalami kebangkrutan karena tidak mampu lagi membayar hutangnya.
6. Meningkatkan arus kas
7. Hutang yang semakin tinggi akan menimbulkan kurangnya keinginan investor untuk melakukan keputusan investasi sah dan akan mempengaruhi nilai perusahaan
8. Penggunaan tingkat hutang dalam waktu tertentu dapat menimbulkan penurunan kinerja perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas agar penelitian lebih fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu variabel bebas penulis Profitabilitas (X1), Kebijakan Utang (X2) dan *Free Cash Flow* (X3), variabel terikat adalah Nilai Perusahaan (Y) dan variabel moderating adalah Harga Saham (Z) pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan diatas maka peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?

2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
3. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021 ?
5. Bagaimana pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021 ?
6. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Dari uraian pokok diatas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Sebagai sarana dalam memperluas pengetahuan penulis tentang nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021, serta sebagai poses pembelajaran dalam ilmu pengetahuan yang penulis peroleh selama perkuliahan di Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang jurusan manajemen keuangan. Menambah pengetahuan serta wawasan peneliti mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dan harga saham sebagai variabel moderasi (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021).

2. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan perusahaan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021).

3. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dijadikan masukan berharga yang akan memperkaya penelitian. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam melakukan kajian dan penelitian dengan pokok permasalahan yang sama serta sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya.