

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian Indonesia saat ini berada pada era globalisasi, dimana kondisi tersebut memberikan peluang bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha. Selain itu, perdagangan bebas akan menimbulkan persaingan yang ketat, sehingga perusahaan harus mengantisipasi dan menghadapi semua kondisi sehingga mampu bertahan dan meningkatkan persaingan secara sehat dalam meningkatkan laba perusahaan.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham dan juga perusahaan itu sendiri. Perusahaan harus bisa memperoleh dana dan mengalokasikan dana tersebut, agar bisa dapat memberikan nilai perusahaan terbaik untuk perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran yang di ukur dari kesejahteraan pemilik perusahaan dan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan dimata investor (Velita et al., 2019). Maka dari itu perusahaan selalu dituntut untuk mempunyai strategi yang efisien agar dapat memenangi persaingan dari competitor demi kelangsungan hidup perusahaan.

Nilai perusahaan dianggap penting dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu memengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan. Dalam menganalisis nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan rasio *Price book value* (PBV). Rasio ini menunjukkan jumlah

aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham hanya dengan satu lembar saham. Nilai PBV yang lebih tinggi akan mempengaruhi prospek perusahaan.

Di Indonesia peranan industri manufaktur sektor makanan dan minuman memiliki kontribusi besar dalam perkembangan perekonomian. Jika ingin bersaing secara global perusahaan harus mempertimbangkan kualitas yang sangat baik. Selain itu, bisnis di bidang ini memiliki prospek yang sangat tinggi karena setiap orang membutuhkan makanan dan minuman setiap hari. Sehingga untuk sektor makanan dan minuman akan terus berjalan dan berkembang. Kementerian perindustrian telah mencatat, selama tahun 2018, industri makanan maupun minuman mampu berkembang sebesar 7,91 persen atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional yang hanya mencapai angka 5,17 persen. Bahkan, pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang di triwulan IV-2018 naik sebesar 3,90 persen (y-on-y) terhadap triwulan IV-2017, salah satu faktornya adalah disebabkan oleh meningkatnya produksi industri minuman yang mencapai 23,44 persen.

<https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiu->

Media sosial diramaikan dengan pemboikotan sejumlah brand yang disebut-sebut mendukung Israel. Seperti diketahui belakangan ini serangan Israel kepada Hamas kembali memuncak dan memakan banyak korban. Seperti dikutip dari ABC News Selasa (31/10/2023) brand seperti *Starbuck*, *McDonald's* dan perusahaan-perusahaan besar lainnya telah memicu kontroversi terkait dengan perang Israel-Hamas. *McDonald's* di Israel mengumumkan makanan gratis untuk anggota militer Israel. Sehingga untuk harga saham *McDonald's* hari ini,

berdasarkan data di Bursa Efek New York tercatat naik 1,72% menjadi US\$260,15. Dibandingkan 5 hari lalu, harga saham hari ini merosot 2,12% di angka US\$ 257,85. Kemudian pada 20 Oktober 2023 memang saham MCD turun ke angka US\$ 254,75. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-7011169/heboh-boikot-brand-pro-israel-begini-kondisi-saham-mcdonalds-starbucks>

Dari kejadian fenomena yang terjadi menyebabkan perusahaan tersebut dinilai buruk oleh pemegang saham dan konsumen, sehingga perusahaan akan mengalami dampak negatif seperti penurunan profit yang sangat signifikan, memungkinkan harga saham menurun, kehilangan loyalitas konsumen, dan reputasi perusahaan juga akan merosot. Dalam hal ini perusahaan juga akan kesulitan dalam mempertahankan pangsa pasar, bahkan juga dapat mengganggu nilai merek dalam jangka panjang.

Pada penelitian yang dilakukan Fahmi, (2020) Menyatakan bahwa Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Investor dalam menanamkan dananya di pasar modal tidak hanya bertujuan dalam jangka pendek tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka panjang. Pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham adalah pendapatan deviden (*dividen yield*) dan *capital gain*. Sedangkang menurut (Hidayat & Khotimah, 2022) menyatakan bahwa Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam kedua penelitian yang telah

dijelaskan dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan penilaian kemampuan perusahaan yang dilihat dari keberhasilan harga saham yang telah dikeluarkan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham sehingga sama-sama menguntungkan, maka dari itu harga saham yang tinggi membuat nilai dari suatu perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Setiap perusahaan membutuhkan *free cash flow* yang memadai untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari dan mendukung investasi jangka panjang agar dapat terus berkembang dan bersaing. *Free cash flow*, yang merupakan kas bersih setelah memenuhi semua kebutuhan operasional dan pengeluaran modal, sangat penting untuk menjaga likuiditas dan fleksibilitas perusahaan. Tanpa *free cash flow* yang sehat, perusahaan mungkin akan kesulitan memenuhi kewajiban keuangan atau melakukan ekspansi, sehingga peran *free cash flow* menjadi vital dalam keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan. Menurut (Maruta, 2017) Arus kas merupakan satu kesatuan yang sangat penting dalam menjalankan aktivitas kerja operasional keuangan baik untuk perencanaan atau pelaksanaan audit maupun investasi baru sebagai salah satu tonggak berjalannya aktivitas operasional keuangan, dengan demikian upaya manajemen untuk mencapai tujuan organisasi yang bertumpu pada fungsi anggaran keuangan yaitu dengan menggunakan *Cashflow* sebagai Aliran Arus Kas.

Secara konsep, *Cashflow* atau arus kas sangat penting bagi keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan. Arus kas yang sehat

memungkinkan perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasional, membayar kewajiban finansial, dan berinvestasi dalam peluang pertumbuhan. *Cashflow* positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan lebih banyak kas daripada yang dikeluarkan, sehingga memperkuat likuiditas dan meningkatkan fleksibilitas keuangan. Sebaliknya, arus kas negatif dalam jangka panjang dapat menimbulkan risiko likuiditas, karena perusahaan mungkin mengalami kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu. Dengan manajemen *cashflow* yang baik, perusahaan dapat mengalokasikan dana secara efektif, memastikan stabilitas finansial, dan memaksimalkan peluang untuk pertumbuhan jangka panjang.

Cash flow merupakan arus kas masuk yang diperoleh perusahaan selama satu tahun operasi. Dengan perhitungan laba sebelum *extraordinary items* ditambah dengan depresiasi atau penyusutan, hasil inilah yang dinamakan arus kas masuk perusahaan. Besar kecilnya kas yang ada di perusahaan juga tergantung kepada seberapa besar aliran kas (*cash flow*). Pengaruh tersebut juga dapat dilihat pada saat perusahaan menghasilkan *cash flow* berlimpah, pada saat itu perusahaan semakin tidak tergantung kepada pihak eksternal (Maya Sari & Ardian, 2019).

Arus kas yang melimpah sering kali dimanfaatkan perusahaan untuk membiayai proyek-proyek baru yang menjanjikan, melunasi utang, atau memberikan dividen kepada pemegang saham. Dengan fondasi keuangan yang kuat, perusahaan dengan arus kas besar cenderung memiliki cadangan kas yang memadai, yang pada gilirannya memperkuat nilai perusahaan di mata investor.

Arus kas yang tinggi tidak hanya mencerminkan kestabilan, tetapi juga menjadi indikator pertumbuhan dan nilai tambah bagi perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan (Free et al., 2021) Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan bahwa bahwa variabel *free cash flow* secara simultan dan parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Permata et al., 2018) *Free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena *Free Cash Flow* menggunakan rasio LDT/TA dimana LDT (Laba ditahan) digunakan untuk biaya operasional dan modal kerja dibandingkan dengan total aset (TA) dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dari kedua penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal ini menegaskan bahwa pengelolaan *free cash flow* yang baik dapat mendukung stabilitas dan peningkatan nilai perusahaan.

Harga saham adalah nilai yang mencerminkan harga per lembar saham suatu perusahaan yang di perjual belikan di pasar modal. Nilai ini terbentuk melalui mekanisme penawaran dan permintaan saham di bursa efek, di mana para investor melakukan transaksi jual dan beli saham berdasarkan ekspektasi dan persepsi mereka terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Harga saham juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi, perubahan suku bunga, kebijakan pemerintah, serta kondisi politik yang dapat memengaruhi sentimen pasar. Secara umum, harga saham mencerminkan nilai

perusahaan di mata investor dan menjadi indikator utama dalam menilai potensi keuntungan serta risiko investasi di pasar saham.

Harga saham merupakan hal yang penting untuk diketahui oleh seorang investor sebelum membeli saham. Harga saham yang berfluktuatif mewajibkan seorang investor mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahannya. Harga saham yang ada di pasar selalu berfluktuasi, atau selalu berubah. Beberapa penelitian mengaitkan harga saham dengan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka harga saham juga akan meningkat. Kinerja perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangannya. Biasanya perusahaan yang telah *Go public* memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangannya minimal setiap tiga bulan sekali. Saat ada publikasi laporan keuangan para investor akan melihat kinerja laporan keuangan dari perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan meningkat, investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut maka permintaan terhadap saham tersebut juga akan meningkat, sehingga harga saham akan naik. Hal ini berlaku sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian maka harga saham akan cenderung turun (Oktavia & Genjar, 2019).

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan terkait pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini mencakup penentuan jumlah dividen yang akan dibayarkan, frekuensi pembagian, serta proporsi laba yang akan ditahan untuk mendukung pertumbuhan dan kebutuhan operasional perusahaan. Kebijakan dividen menjadi penting karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pemegang saham sekaligus memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan

prospek jangka panjang perusahaan. Faktor-faktor seperti profitabilitas, arus kas, kebutuhan investasi, serta kondisi pasar mempengaruhi kebijakan dividen yang diterapkan. Dalam jangka panjang, kebijakan dividen yang konsisten dan seimbang dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendukung pertumbuhan nilai perusahaan di pasar.

Dengan adanya hasil dari penelitian terdahulu dan terdapat perbedaan pada penelitian terdahulu maka, peneliti tertarik mengambil atau mengkaji ulang penelitian dengan perbedaan waktu dan sektor perusahaan yang berbeda pula. Perbedaan waktu dalam penelitian ini yaitu tahun 2018-2022 yang berbeda dengan penelitian sebelumnya dan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut, karena perbedaan hasil penelitian terhadap pengaruh *cashflow* dan harga saham terhadap kebijakan deviden, untuk mengemukakan kesimpulan yang tepat dan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam hal tersebut.

Dalam uraian tersebut maka peneliti mengangkat judul penelitian yaitu “**PENGARUH CASHFLOW DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dimunculkan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Arus kas yang tidak teratur seperti biaya yang tidak terduga muncul pada perusahaan dapat mengganggu jalur *cashflow*, sehingga terjadinya ketidakstabilan operasional.
2. Kebijakan dividen perusahaan saat ini belum dapat mendukung fungsi-fungsi perusahaan secara efektif, sehingga pengembangan produk dan perluasan pangsa pasar berjalan dengan lambat.
3. Nilai perusahaan yang tidak baik dapat menyulitkan bersaing dengan competitor, sehingga mempengaruhi citra baik perusahaan.
4. Tingkat pengembalian atas aset yang rendah berdampak negatif pada arus kas perusahaan, sehingga menurunkan nilai perusahaan dan menghambat pertumbuhannya.
5. Kebijakan dividen yang tidak stabil mengindikasikan bahwa kinerja penjualan kurang optimal, terutama selama masa pandemi COVID-19
6. Pengelolaan keuangan yang tidak sesuai dengan arus kas perusahaan dapat meningkatkan risiko kehilangan aset. Harga saham yang terus menurun juga bisa memperburuk stabilitas *cash flow* perusahaan.
7. Penurunan permintaan pasar atau perubahan tren konsumen dapat mengurangi penjualan dan pendapatan, yang pada akhirnya menurunkan laba perusahaan. Hal ini dapat berdampak pada kebijakan dividen, karena

laba yang menurun membatasi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

8. Persediaan yang tinggi akibat perkiraan permintaan yang tidak akurat dan kebijakan persediaan yang tidak efisien dapat menekan harga saham. Penumpukan stok berlebihan dapat mengurangi arus kas dan menimbulkan biaya tambahan, yang berdampak negatif pada nilai perusahaan di mata investor.
9. Ketidakseimbangan arus kas mengakibatkan kendala dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, yang berdampak pada kurangnya efektivitas dalam perencanaan dan pengelolaan kas.
10. Penggunaan utang yang tidak tepat secara berlebihan dapat memberatkan perusahaan dan dapat berdampak negatif pada kondisi keuangan jangka panjang.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan agar penelitian ini fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah yang diteliti sebagai variabel bebas yaitu *cashflow* (x_1), harga saham (x_2), dan kebijakan deviden (z) sebagai variabel intervening serta sebagai variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan (y) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dimunculkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *cashflow* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh harga saham terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh *cashflow* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah terdapat pengaruh *cashflow* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah terdapat pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dimunculkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *cashflow* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh harga saham terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *cashflow* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui pengaruh *cashflow* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi kegunaan yang dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan dalam penerapan ilmu manajemen keuangan, khususnya *cashflow* (arus kas), harga saham, dan kebijakan deviden serta dapat membandingkan teori-teori yang didapat dari perkuliahan dengan praktek yang sesungguhnya di dalam instansi pemerintahan.

2. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan tentang perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan organisasi dari instansi sendiri dalam rang meningkatkan komitmen organisasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini menjadi kontribusi dan bahan perbandingan serta referensi bagi peneliti lain yang merasa tertarik untuk melakukan penelitian berikutnya.