

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan diartikan sebagai salah satu bentuk usaha yang melakukan serangkaian kegiatan-kegiatan yang bersifat perniagaan dengan tujuan akhir mencapai keuntungan. Setiap perusahaan pasti mempunyai keinginan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal agar bisa bersaing dalam kegiatan bisnis di era globalisasi saat ini. Berbagai cara dilakukan untuk menjadi perusahaan terbaik dengan mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan pengelolaan dan manajemen yang baik. Dalam kegiatan pengelolaan keuangannya, yang perlu diperhatikan ada salah satu unsur yang bisa melihat berapa besar kekuatan sebuah perusahaan dalam usahanya memenuhi keperluan dana untuk mengelola dan mengembangkan perusahaannya.¹ Pendanaan untuk mengelola perusahaan tersebut bisa dilakukan dengan menentukan struktur kepemilikan, karena struktur kepemilikan dipercaya dapat memengaruhi jalannya perusahaan untuk mencapai tujuan dalam memaksimalkan nilai perusahaan.² Kesejahteraan pemilik perusahaan tercermin pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan biasanya dilihat dari tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan tersebut. Apabila harga saham di perusahaan tersebut meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, tingginya nilai perusahaan akan menunjukkan semakin meningkatnya

¹ Dalimunthe, Nikmah, dkk, Penerapan Perjanjian Kerja dalam Perusahaan Terhadap Hak Ketenagakerjaan, *Jura: Jurnal Riset Akuntansi*, Vol.1 No 3 Agustus 2023, hal.83-106

² Mehrani, dkk, Ownership structure and dividend policy: Evidence from Iran. *Afrika Jurnal Of Business Management*, Vol 5 (17) 2011 : hal : 16-7525

kesejahteraan yang akan didapatkan oleh para pemegang saham.³ Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai harga yang harus dibayar oleh para calon investor.⁴ Menurut Arifianto & Chabachib (2016), nilai perusahaan biasanya tercermin atas kinerja operasional perusahaan yang memberikan pengaruh pada penilaian para investor tentang sebuah perusahaan⁵ Nilai perusahaan sebagaisalah satu aspek penting yang harus diperhatikan oleh investor sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik. Menurut Aisyah (2012) Dalam meningkatkan nilai perusahaan pemegang saham bisa memaksimalkan keuntungan yang diberikan dalam bentuk laba dan *capital gain*.⁶ Nilai perusahaan dapat meningkat atau menurun karena dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang.⁷

Faktor pertama yakni kebijakan utang. Suatu aturan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam peranannya mengatur dan memanfaatkan sebuah fasilitas pendanaan yang berasal dari luar merupakan definisi dari kebijakan utang. Kebijakan utang yang diambil

³ Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition (Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh), Buku I. Terjemahan dari: Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

⁴ Husnan, Suad. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (KEPUTUSAN JANGKA Pendek)*. Edisi keempat, Yogyakarta: BPFE

⁵ Mukhammad Arifianto dan Mochammad Chabachib, “*Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2011-2014)*”, *Diponegoro Journal of Management*, Vol 5, No.1, (2016), h.2.

⁶ Siti Aisyah, *Strategi Diversifikasi Korporat dan Penciptaan Nilai Perusahaan*, (Malang: UB Press, 2019), h. 76.

⁷Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition (Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh), Buku I. Terjemahan dari: Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat..

merupakan gambaran dari keputusan yang ditetapkan oleh manajemen untuk menentukan sumber pendanaannya dari pihak investor dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.⁸ Apabila perusahaan meningkatkan ratio utang, maka perusahaan akan menanggung resiko dari kebijakan tersebut yakni resiko keuangan perusahaan akan meningkat. Resiko keuangan tersebut meliputi ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dan resiko yang memungkinkan tidak tercapainya tingkat laba yang sudah ditargetkan perusahaan sebelumnya. Sejalan dengan penelitian milik Samosir (2017) Rizqia dkk., (2013), Wati dan darmayanti (2012), Septiadi (2010), mengatakan bahwa kebijakan hutang yang diambil oleh manajer memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.⁹ Bertentangan dengan hasil penelitian Rara & Susanto, (2018) dan Dwiastuti & Dillak, (2019) Setiabudi dan Agustia (2012), yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dianggap beresiko jika mempunyai proporsi utang tinggi dalam struktur modalnya, apabila kebutuhan dana belum tercukupi perusahaan dapat menggunakan utang. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan utang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan utang.¹⁰

Faktor yang kedua yaitu kepemilikan manajerial. Secara definisi Kepemilikan manajerial merupakan jabatan kepemilikan sebuah saham

⁸Mahsunah, T. 2013. Pengaruh *Free cash flow*, Profitabilitas dan Kepemilikan Insitusional Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 2(12).

⁹ Septiadi, Ni Made Dwi. 2010. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan di BEI. Thesis. Bali: Universitas Udayana.

¹⁰ Narita, Rona Mersi, Analisis Kebijakan Hutang *Accounting Analysis Jurnal*, vol 1 no 2 tahun 2012, hal.3

dibagian manajemen. Dimana kepemilikan tersebut secara efektif ikut serta dalam pengumpulan ketentuan, seperti manajer dan komisaris.¹¹ Pemegang saham mempercayakan seluruh aktivitas perusahaan dan mewakilkan beberapa wewenang dalam menentukan sebuah keputusan perusahaan kepada manajer. Melalui pemberian wewenang ini, maka manajer akan memiliki kontrol atas pengambilan keputusan manajerial dalam mengelola perusahaan. Para pemegang saham akan berusaha menyamakan kepentingan diantara kubu manajemen dengan para pemilik saham dengan mengikatkan aset milik personal manajemen ke dalam aset perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia et al. (2013), Syafitrei, dkk dan Widyaningsih (2018) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.¹² Sebaliknya, berbeda dengan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Dwi Safitri Sadia dan I Ketut Sujana (2017), Dewi & Nugrahati (2014), Yuslirizal (2017), Dewi & Sanica (2017), dan Muhammad Nuryono, dkk Membuktikan bahwa variabel X yakni kepemilikan manajerial justru memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap variabel Y yaitu nilai perusahaan.¹³ Hal ini berarti tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menurunkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil utang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal

¹¹ Ade, Fernando. 2017. "pengaruh struktur kepemilikan manajerial, institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek di Indonesia." *Journal of Chemical Information and Modeling (JOM FISIP)* Vol 53(No 9):Hal 1689-1699.

¹² Risqia, D.A., Aisjah S., dan Sumiati, 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *IISTE*. Vol. 4, No. 11, pp. 120-130.

¹³ Ni Made Dwi Safitri Sadia dan I Ketut Sujana, *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajerial, Free cash flow Pada Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Kebijakan Hutang* ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.19.1. April (2017): 479-507

ini disebabkan karena timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain seperti bank dan asuransi terhadap kinerja perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang besar untuk mendanai proyek yang beresiko tinggi mempunyai kemungkinan kegagalan, maka pemegang saham institusional tersebut dapat langsung menjual saham yang dimilikinya.¹⁴

Selain kedua faktor yang telah disebutkan diatas yakni kepemilikan manajerial dan kebijakan utang, ada satu faktor lain yang akan dibahas yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu *free cash flow*. Suatu kas lebih dari sebuah emiten yang dapat disalurkan kepada kreditur atau para pemilik saham yang sudah tidak dibutuhkan lagi sebagai modal kerja ataupun untuk diinvestasikan pada aset tetap merupakan definisi dari *free cash flow*.¹⁵ Kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya akan terus meningkat apabila tingkat *free cash flow* perusahaan juga berada pada tingkat yang tinggi. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian dilakukan Wardani (2009), Hadi dkk., (2013), Wang (2010), Arfan dan Hofizar (2013), Prayitno dan Sumiyana (2013), dan Andini & Wirawati (2014) yang mengatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai sebuah perusahaan.¹⁶ Hubungan positif tersebut dapat diartikan bahwa manajer dapat melakukan investasi yang akan menghasilkan return positif apabila perusahaan yang memiliki tingkat *free cash flow* tinggi, sehingga di masa yang akan datang nilai perusahaan akan

¹⁴ Narita, Rona Mersi, Analisis Kebijakan Hutang *Accounting Analysis Jurnal*, vol 1 no 2 tahun 2012, hal.2

¹⁵ Ross, S. A., W. Radolph. dan D. J. Bradford. 2000. *Fundamental and Corporate Finance*. Fifth Edition. Irwin McGraw-Hill. Boston.

¹⁶ Hadi, javanshir, Oladi Bashir, Ghadiri Moghaddam Abolfazl dan Mojarad Maryam. 2013. *The Relationship Between Free cash flow, Accruls and Firm Value*. World of Sciences Journal 1(12): 26-33

meningkat.¹⁷ Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Khidmat dan Rehman (2014), Heydari et al. (2014), Rizki Budi (2014) yang menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap nilai sebuah perusahaan¹⁸. Pengaruh negatif ini justru menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila *free cash flow* perusahaan berada di titik rendah.¹⁹ kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan yang kemudian digunakan untuk investasi memiliki *net present value* atau *return* positif, hal inilah yang menyebabkan nilai perusahaan menjadi rendah.

Berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan pada latar belakang diatas, penulis bermaksud untuk menguji beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menarik untuk dibahas karena sifatnya yang melekat pada investasi. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Free cash flow*, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di JII tahun 2019-2022).**

B. Identifikasi Masalah

Mengacu pada latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas, maka masalah yang akan diidentifikasi dari penelitian ini adalah:

1. Perlunya analisis dan pembuktian dari variabel-variabel yang diduga berpengaruh pada nilai sebuah perusahaan yang terdaftar

¹⁷ Wardani, Rima Agutania Kusuma. 2009. *Aliran Kas Bebas terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Kebijakan sebagai Variabel Pemediiasi*. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen 20(3): 157- 174.

¹⁸ Khidmat, Waqas dan Rehman, Mobeen. 2014. *The Impacts of Free cash flows and Agency Cost on Firm Performance*. Journal of Financial Engineering, Vol. 1, No. 3, pp. 1 – 25

¹⁹ Rizky Budi Mardasari, *Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Free cash flow Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*, Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 2 Nomor 4 Oktober 2014: 9-10

di indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* dalam periode 2019-2022.

2. Adanya kepemilikan saham institusional oleh pihak eksternal mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dari pihak luar terhadap manajer.
3. Penggunaan *free cash flow* yang berlebihan dalam pendanaan perusahaan menyebabkan manajemen mengambil langkah untuk menggunakan utang sebagai tambahan modal perusahaan.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan masalah yang telah dipaparkan diatas, terdapat beberapa batasan masalah yang diperoleh dalam penelitian ini. Batasan masalah tersebut diantaranya: keterbatasan waktu yang hanya diteliti dari tahun 2019-2022, teori-teori yang berkaitan dengan topik yang diteliti, dan penelitian ini hanya mencakup pada pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*.

D. Perumusan Masalah

Rumusan masalah merupakan langkah awal yang penting dalam suatu penelitian untuk mengarahkan kemana penelitian akan menuju. Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh secara parsial *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

2. Apakah terdapat pengaruh secara silmultan *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
3. Berapa besar pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis secara parsial pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk menganalisis secara simultan pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
3. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan memberikan dampak positif dan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan yaitu:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi akademis, peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat memperkaya bahan kajian dan menambah pengetahuan terkait *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, dapat menjadi acuan

bagi para peneliti lainnya yang tertarik untuk mengangkat tema pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

- b. Bagi penulis, bermanfaat sebagai media untuk mengaplikasikan ilmu dan pengetahuan yang diperoleh peneliti selama menjalani masa kuliah. Penelitian ini juga bermanfaat sebagai instrument untuk melakukan perbaikan dan pengembangan yang lebih *komprehensif* untuk penelitian yang lebih baik lagi kedepannya, dan peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat menambah khazanah ilmiah penulis mengenai *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan, sebagai bahan evaluasi perusahaan bersangkutan untuk lebih memperhatikan kualitas kinerja dalam meningkatkan keuntungandikemudian hari, dan mampu menciptakan strategi management yang dapat menarik perhatian masyarakat.
2. Bagi Lembaga Pendidikan, penelitian ini dapat menambah referensi di perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Sultan Maulana Hasanuddin Banten sehingga dapat dimanfaatkan mahasiswa sebagai data maupun informasi untuk kegiatan belajar. Selain itu, penelitian ini juga menjadi standarisasi kesuksesan lembaga pendidikan dalam memberikan pendidikan kepada mahasiswa.
3. Bagi investor dan masyarakat, penelitian ini dimaksudkan dapat memberikan pemahaman dan wawasan tambahan untuk mahasiswa dan masyarakat umum, dan juga dapat dijadikan bantuan referensi sebagai bahan penelitian sejenis selanjutnya dan pengetahuan tentang pengaruh *free cash flow*, kepemilikan

manajerial, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

G. Sistematika Pembahasan

Untuk mendapatkan sebuah hasil penelitian yang lebih sistematis dan terarah, maka dalam penelitian ini akan dibagi ke dalam lima bab. Dimana masing-masing bab terdapat ide-ide pokok yang berkaitan dengan objek yang diteliti dan akan dibagi menjadi sub-sub bab. Sehingga bisa didapatkan dari satu kesatuan yang saling berhubungan antara sistematika dalam penelitian dengan pengetahuan pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan untuk menjelaskan kedalam satu pemikiran. Maka sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB KESATU PENDAHULUAN

Dalam bab ini menjelaskan latar belakang masalah yang di dalamnya terdapat alasan kenapa penelitian perlu di lakukan, selanjutnya identifikasi masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran, penelitian terdahulu, metode penelitian serta sistematika penulisan.

BAB KEDUA KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan menjelaskan tentang kajian teoritis yang memuat landasan teori yang akan di bahas dalam penelitian, hubungan antar variabel dan penelitian terdahulu.

BAB KETIGA METODE PENELITIAN

Dalam bab ini menjelaskan ruang lingkup penelitian, populasi dan sampel, jenis metode penelitian, teknik pengumpulan data, teknik analisis data serta operasional variabel penelitian.

BAB KEEMPAT HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini penulis memuat deskripsi objek penelitian, hasil analisis serta pembahasan yang mendalam tentang hasil temuan dan menjelaskan implikasinya. Pada hasil penelitian dikemukakan pada bab III, serta hasil pengujian hipotesisnya. Penyajian hasil penelitian dapat berupa teks, table, gambar dan grafik. Hasil penelitian memuat data utama, data penunjang dan pelengkap yang diperlukan dalam penelitian, yang disertai penjelasan tentang makna data yang terdapat dalam table, grafik yang dicantumkan.

BAB KELIMA PENUTUP

Dalam bab ini merupakan penutup dari pembahasan skripsi yang memuat kesimpulan atas pengujian hipotesis atas hasil yang diperoleh dan saran yang menjelaskan keterbatasan penelitian yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya.