

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting dalam melihat seberapa baik kinerja suatu perusahaan. Itu sebabnya, meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan utama setiap perusahaan selain mencari keuntungan. Karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan adanya prestasi yang dianggap penting yang berdampak pada meningkatnya kesejahteraan pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Nilai perusahaan itu sendiri menurut Noerirawan (2012) merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Gambaran nilai perusahaan dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan. Jika semakin tinggi harga saham, maka otomatis nilai perusahaan juga semakin baik. Investor memandang nilai perusahaan sebagai prospek yang menguntungkan. Sehingga tidak sedikit dari investor tersebut melakukan investasi dalam suatu perusahaan, karena didasarkan pada tingginya nilai perusahaan, yang kemudian dapat menjanjikan tingkat pengembalian yang besar dan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham.

Dalam aplikasinya tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak terlepas dari adanya faktor-faktor tertentu yang dapat mempengaruhinya. Salah satu yang menjadi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *free cash flow* atau arus kas bebas. Arus kas bebas adalah kelebihan arus kas yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki nilai sekarang bersih positif ketika didiskontokan dengan tingkat imbal hasil yang diminta tepat (Horne dan Wachowicz, 2010). Artinya arus kas bebas ini merupakan kas yang menganggur atau sisa kas setelah digunakan untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan.

Kegunaan arus kas bebas dalam perusahaan dapat digunakan dalam melunasi hutang, membayar dividen, melakukan investasi, dan lain-lain. Dengan kata lain, kelebihan aliran kas bebas mencerminkan prospek kinerja yang lebih baik yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai pemegang saham, serta meningkatkan nilai perusahaan dalam bentuk investasi baru, mengambil alih kembali saham dan membayar dividen kepada pemegang saham. Menurut Richardson (2004) teori aliran kas dengan pendekatan *investment decisions* menyebutkan bahwa aliran kas yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan nilai perusahaan. Aliran kas positif perusahaan akan mencerminkan tingkat kinerja operasional perusahaan yang baik. Peningkatan kinerja yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan.

Dalam teori sinyal, informasi seperti ini bagi investor atau pemegang saham merupakan suatu sinyal dalam memprediksi prospek perusahaan. Terdapatnya aliran kas bebas dalam perusahaan merupakan suatu sinyal positif yang dapat disampaikan kepada investor akan prospek perusahaan dimasa depan yang menggambarkan kemampuan penciptaan kas di masa depan. Kinerja dari perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk *return* yang tinggi melalui dividen, harga saham, atau laba ditahan untuk diinvestasikan di masa depan (Wardani dan Siregar, 2009).

Meskipun demikian, arus kas bebas dapat menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham sebagai prinsipal atau pemilik dan manajer perusahaan sebagai agen atau pengelola perusahaan. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Jensen (1988) bahwa *free cash flow* dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut dengan konflik keagenan. Manajer akan memilih dana tersebut dapat diinvestasikan lagi kepada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan karena mampu meningkatkan insentif yang diterimanya. Sementara pemegang saham akan meminta dividen yang lebih besar ketika perusahaan menghasilkan *free cash flow* yang tinggi, hal ini mengakibatkan *free cash flow* yang dimiliki perusahaan akan berkurang (Dewi, 2011).

Konflik keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen tersebut akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan, sebagaimana yang

dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Susilo, Dhiana dan Andini (2018) bahwa konflik yang terjadi akan memperbesar biaya keagenan, untuk itu konflik dapat diminimalisir dengan cara para pemilik perusahaan mengadakan pengawasan terhadap kinerja para manajer. Konflik keagenan dapat berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

Dalam studi penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Wirajaya (2017) dinyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Demikian pula dengan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Permata, Nawasiah, dan Indriati (2018) bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Ritonga, Lufti dan Nazaruddin (2016) yang juga membuktikan bahwa *net free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Meskipun demikian ada juga penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda, dimana penelitian tersebut dilakukan oleh Mardasari (2014) yang menyebutkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan. Demikian pula dengan hasil penelitian Susilo, Dhiana, dan Andini (2018) yang juga menemukan bahwa *Free cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

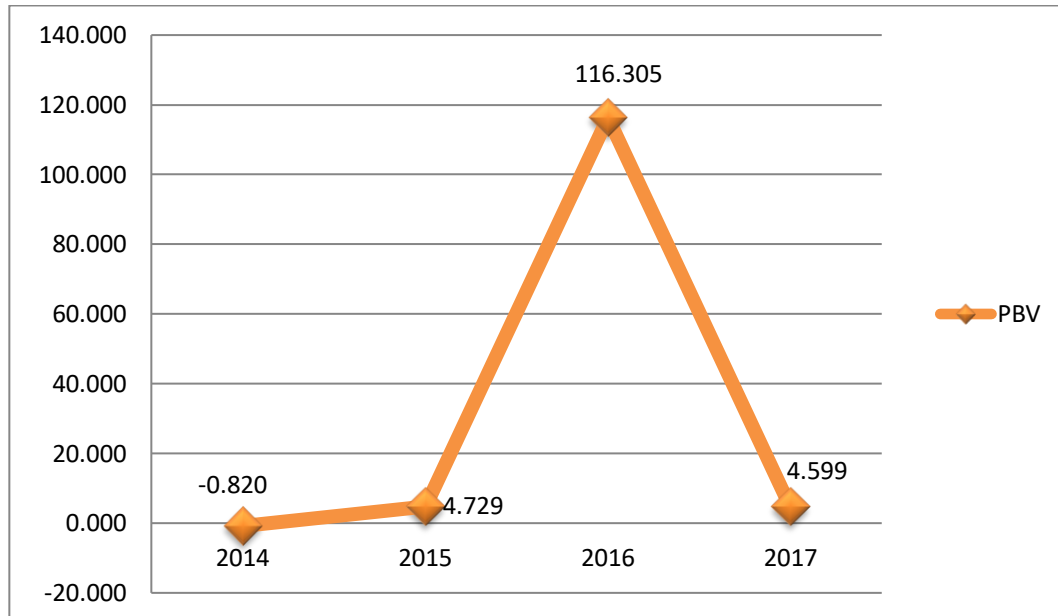
Adapun perusahaan yang dinilai memiliki nilai perusahaan yang cukup baik yaitu perusahaan LQ 45. Perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki saham dengan likuiditas (*liquid*) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Artinya perusahaan yang

terdaftar dalam indeks LQ 45 merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki saham terbaik. Rata-rata saham di perusahaan LQ 45 memiliki kapitalisasi tinggi dengan frekuensi perdagangan yang tinggi pula sehingga prospek perusahaan juga dapat dikatakan cukup baik. Berdasarkan hal tersebut, maka secara otomatis nilai perusahaan akan cenderung meningkat, karena nilai perusahaan merupakan representasi dari harga saham.

Namun jika melihat data yang dirilis oleh cnbcindonesia.com bahwa tiga saham di daftar LQ 45 selama tiga kuartal terakhir mengalami penurunan lebih dari 35%. Ketiga saham yang mengalami penurunan dalam tersebut, yaitu saham PT PP (Persero) Tbk (PTPP), PT AKR Corporindo Tbk (AKRA), dan PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN). Selain itu berdasarkan data kontan.co.id disebutkan bahwa harga tujuh saham dalam daftar LQ 45 ikut merosot. Mereka adalah WSKT, INDY, AKR Corporindo Tbk (AKRA), Waskita Beton Precast Tbk (WSBP), Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN), dan Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP).

Data tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan dari beberapa perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 mengalami penurunan. Hal ini dibuktikan dengan merosotnya harga saham perusahaan-perusahaan tersebut, yang merupakan representasi dari nilai perusahaan. Bagaimana rata-rata perkembangan nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI juga dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 1: Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan LQ 45 di BEI Selama Tahun 2014-2017



Sumber: Data yang diolah, 2019

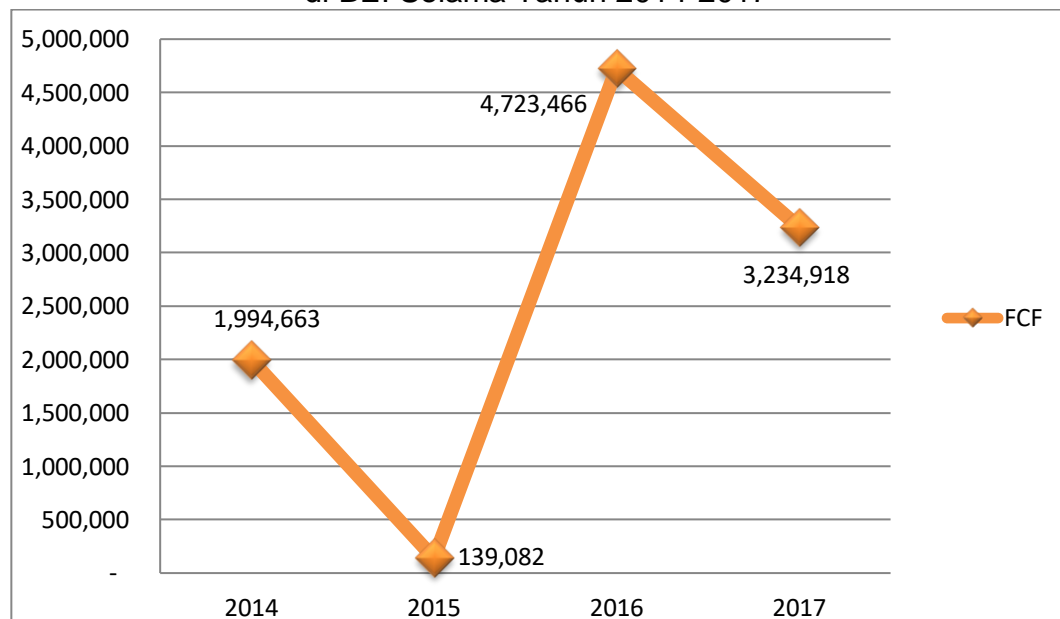
Grafik di atas merupakan data hasil olahan berdasarkan laporan keuangan LQ 45 yang diambil dari situs resmi BEI. Dari data yang diolah tersebut, terlihat bahwa perkembangan nilai perusahaan selama 4 tahun sangat tidak stabil. Peningkatan rasio dari tahun 2015 hingga tahun 2016 saja, naiknya sudah terpaut jauh, demikian pula dari tahun 2016 ke tahun 2017 yang mengalami penurunan sangat drastis. Analisis dalam penelitian ini menggunakan arus kas bebas sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga faktor yang difokuskan dalam mempengaruhi adanya penurunan nilai perusahaan pada tahun 2017 di atas adalah faktor arus kas bebas.

Oleh karena itu, dari penemuan dalam penelitian ini disebutkan bahwa salah satu perusahaan yang sahamnya merosot ditemukan pula bahwa arus kasnya pun mengalami kemerosotan. Hal ini didasarkan pada

data yang ditulis oleh kontan.co.id bahwa kondisi kas PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) cukup memprihatinkan. Arus kas anak usaha BUMN karya ini turun drastis hingga 75% di periode ini. Berdasarkan laporan keuangan kuartal III-2017, arus kas dan setara kas WSBP menyusut menjadi Rp 1,34 triliun. Angka ini merosot 75% dibanding periode sama tahun lalu sebesar Rp 5,39 triliun. Penurunan ini terjadi lantaran kas bersih dari aktivitas operasi dan investasi minus.

Hal ini pun dapat dilihat dari data arus kas bebas perusahaan LQ 45 di BEI yang akan disajikan pada grafik berikut ini:

Gambar 2: Grafik Rata-Rata *Free Cash Flow* Perusahaan LQ 45 di BEI Selama Tahun 2014-2017



Sumber: Data yang diolah, 2019

Berdasarkan data di atas dapat dilihat adanya rata-rata pergerakan *free cash flow* perusahaan LQ 45 selama 4 tahun berturut-turut. Pergerakan ini pada dasarnya tidak stabil sebagaimana juga data nilai perusahaan di atas. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 *free cash flow*

mengalami penurunan, pada tahun 2016 justru mengalami peningkatan yang cukup drastis, sebelum kemudian mengalami penurunan kembali pada tahun 2017. Hal ini pun sebagaimana terjadi pada nilai perusahaan di atas. Dengan demikian dalam batasan penelitian tersebut, peneliti berasumsi bahwa penurunan nilai perusahaan di atas juga diakibatkan oleh menurunnya *free cash flow* perusahaan LQ 45.

Penjabaran dari fenomena di atas, membuat peneliti tertarik untuk mengkaji dan meneliti kembali tentang Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Selama Tahun 2014-2017.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka identifikasi masalah yang dapat diambil dalam penelitian ini yakni bahwa:

1. Adanya kemerosotan harga saham yang terjadi pada perusahaan LQ 45 yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.
2. Adanya penurunan arus kas bebas yang terjadi pada salah satu perusahaan LQ 45.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI selama tahun 2014-2017?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI selama tahun 2014-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada tujuan penelitian di atas, maka diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam meningkatkan *free cash flow*, sehingga akan memicu peningkatan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Mahasiswa

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih dan referensi terhadap ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya berkaitan dengan rasio keuangan yakni tentang *free cash flow* dan juga nilai perusahaan.

3. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi pada perusahaan LQ 45 di BEI, dengan melihat bagaimana *free cash flow* dan nilai perusahaan mereka.