

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam dunia investasi, nilai pemegang saham merupakan salah satu indikator penting untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan. Nilai ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memberikan keuntungan kepada para pemilik modal, yang salah satunya dapat dilihat melalui indikator *shareholder value* (SHV). SHV menjadi perhatian utama investor karena memberikan gambaran laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar, untuk meningkatkan nilai pemegang saham, perusahaan perlu mengelola aspek keuangannya dengan baik. Salah satu komponen penting adalah aliran kas bebas (*free cash flow*), yaitu kas yang tersisa setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan belanja modal. Menurut teori sinyal, besarnya arus kas bebas dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan. Namun, dalam praktiknya, besar nya arus kas bebas tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai pemegang saham.

Aliran kas bebas (*free cash flow*) merupakan salah satu indikator keuangan yang penting dalam analisis kinerja perusahaan. FCF menunjukkan jumlah kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah mengeluarkan biaya untuk investasi dalam aset tetap, seperti pabrik, mesin dan peralatan. Dengan kata lain, aliran kas bebas adalah kas yang tersedia untuk pemegang saham setelah perusahaan memenuhi semua kebutuhan operasional dan investasi. Manajemen yang efektif

terhadap aliran kas bebas, melalui investasi yang bijaksana atau distribusi kepada pemegang saham, dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Aliran kas bebas penting dalam menganalisis keuangan yang menunjukkan kas yang dihasilkan sebuah perusahaan setelah mengeluarkan biaya untuk investasi dalam aset tetap.

Industri otomotif, sebagai salah satu sektor yang paling dinamis dan kompetitif, sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi, perubahan regulasi, dan inovasi teknologi. Dalam beberapa tahun terakhir, industri ini telah mengalami transformasi besar dengan munculnya kendaraan listrik dan peningkatan fokus pada keberlanjutan. Hal ini menyebabkan perusahaan otomotif perlu berinvestasi secara signifikan pada teknologi baru dan proses produksi yang efisien, yang pada gilirannya mempengaruhi aliran kas bebas. Meskipun aliran kas bebas adalah analisis yang penting, masih terdapat berbagai penelitian mengenai FCF, terutama di konteks otomotif di negara berkembang.

Selain itu, keputusan pendanaan, yang sering diukur dengan debt to equity (DER), juga berperan dalam membentuk struktur modal perusahaan. DER mencerminkan seberapa besar perusahaan mengandalkan utang dalam membiayai aktivitasnya. Struktur pendanaan yang tidak seimbang dapat menimbulkan risiko keuangan yang berdampak pada penurunan kepercayaan investor dan nilai saham. Keputusan pendanaan merupakan salah satu aspek krusial dalam manajemen keuangan perusahaan, terutama di sektor manufaktur otomotif yang sangat kompetitif dan dinamis. Keputusan ini mencakup pemilihan sumber dana yang

tepat untuk membiayai kegiatan operasional, investasi dalam aset, dan pengembangan produk baru. Dalam konteks perusahaan otomotif, keputusan pendanaan tidak hanya mempengaruhi struktur modal, tetapi juga berdampak pada kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan pasar dan inovasi teknologi. Dengan munculnya tren kendaraan listrik dan teknologi canggih, perusahaan otomotif dituntut untuk melakukan investasi besar dalam penelitian dan pengembangan serta infrastruktur produksi yang efisien. Banyak penelitian sebelumnya telah fokus pada perusahaan otomotif yang beroperasi di negara maju, seperti: toyota, penelitian ini mengenai struktur modal dan keputusan pendanaan yang mendukung inovasi dan efisiensi produksi.

Keputusan pendanaan berfokus pada bagaimana perusahaan memilih sumber dana untuk mendukung operasional dan investasi perusahaan. Keputusan pendanaan sangat penting karena dapat mempengaruhi struktur keuangan dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun luar perusahaan (eksternal). Sumber internal biasanya meliputi laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber eksternal mencakup utang dan ekuitas. Tujuan utama dari keputusan pendanaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal.

Di sisi lain, set kesempatan investasi (*investment opportunity set/IOS*) yang diukur melalui *rasio market to book value* (MBR) menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan. *Market to book value* tinggi menandakan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki peluang ekspansi yang besar. IOS diyakini dapat

memoderasi hubungan antara *free cash flow* dan *debt to equity ratio* terhadap *earnings per share*. Artinya, pengaruh FCF dan DER terhadap nilai pemegang saham bisa menjadi lebih kuat atau lebih lemah tergantung pada seberapa besar peluang investasi yang dimiliki perusahaan.

Set kesempatan investasi merupakan komponen penting dalam teori keuangan modern karena mencerminkan potensi pertumbuhan dan strategi investasi perusahaan. Set kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pendanaan, profitabilitas, dan nilai pasar perusahaan, menjadikannya alat penting bagi manajemen dalam merencanakan strategi jangka panjang. IOS memainkan peranan penting dalam keputusan keuangan perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh melalui investasi strategis. Perusahaan dengan IOS tinggi cenderung menarik perhatian investor karena prospek pengembalian yang lebih besar di masa depan. Set kesempatan investasi mengacu pada peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Variabel ini berfungsi sebagai moderasi dalam hubungan antara aliran kas bebas dan keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham. Ketika set kesempatan tinggi, manajer cenderung menggunakan aliran kas bebas untuk membiayai proyek dengan nilai bersih sekarang positif, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai pemegang saham. IOS penting karena memberikan wawasan tentang bagaimana aliran kas bebas dan keputusan pendanaan saling berinteraksi dalam mempengaruhi nilai pemegang saham di sektor otomotif, yang merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia. Dengan menggunakan set kesempatan investasi sebagai variabel

moderasi. Objek ini berfokus pada perusahaan yang memproduksi kendaraan dan komponen otomotif, termasuk produsen mobil, suku cadang, dan teknologi otomotif.

Hal ini mencakup pengambilan keputusan yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui kebijakan investasi, pendanaan, dan manajemen aset yang efektif. Tufano, Saraswati, dan Suryantini (2019) menekankan bahwa pengelolaan risiko melalui kebijakan hedging juga berkontribusi pada maksimalisasi nilai pemegang saham.

Penelitian menurut Munandar dan Kusumawati (2017) menemukan bahwa aliran kas bebas terhadap nilai pemegang saham, yang berarti bahwa peluang investasi yang tersedia dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham: studi yang sama menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham. Selain itu, set kesempatan investasi juga memoderasi pengaruh keputusan pendanaan yang tepat dapat meningkatkan nilai pemegang saham terutama ketika perusahaan memiliki banyak peluang investasi. Nilai pemegang saham mencerminkan kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham dalam suatu perusahaan, yang biasanya diukur melalui harga saham yang diperdagangkan di pasar. Semakin tinggi harga saham, semakin besar nilai pemegang saham, yang pada gilirannya menunjukkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Namun, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan manufaktur sub-sektor otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) pada periode 2020-2024, ditemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan

terhadap nilai pemegang saham dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan, terhadap nilai pemegang saham, *market to book value* tidak berpengaruh signifikan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* dan *debt to equity ratio* terhadap *earning per share*. Temuan ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori yang ada dengan realitas empiris, yang menarik untuk di analisis lebih dalam.

Ada beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai pengaruh aliran kas bebas dan keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham dengan set kesempatan investasi sebagai variabel moderasi di perusahaan manufaktur sub sektor otomotif di bursa efek indonesia (BEI), salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Metha Arieska dan Barbara Gunawan mencakup 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2005-2009. Penelitian ini menganalisis pengaruh aliran kas bebas dan keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham dengan set kesempatan investasi sebagai variabel moderasi.

Beberapa penelitian lain juga mengarahkan fokus pada perusahaan-perusahaan dalam sektor otomotif, meskipun tidak semua hasilnya dipublikasikan secara spesifik. Penelitian ini berusaha untuk memahami bagaimana keputusan pendanaan dan aliran kas bebas mempengaruhi nilai pemegang saham dalam konteks industri otomotif.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan memilih judul **“PENGARUH ALIRAN KAS BEBAS DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI**

**PEMEGANG SAHAM DENGAN SET KESEMPATAN INVESTASI
SEBAGAI VARIABEL MODERATING (PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SUB SEKTOR OTOMOTIF TERDAFTAR DI BEI 2020-2024)”.**

1.2 MASALAH PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka masalah penelitian yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah pengaruh aliran kas bebas dan keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham dengan set kesempatan investasi sebagai variabel moderating

1.3 PERSOALAN PENELITIAN

Berdasarkan masalah penelitian di atas, maka menjadi persoalan penelitian yang akan dijadikan bahan dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah aliran kas bebas berpengaruh terhadap nilai pemegang saham pada (perusahaan manufaktur sub sektor otomotif)?
- b. Apakah pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham pada (perusahaan manufaktur sub sektor otomotif)?
- c. Apakah set kesempatan investasi memoderasi pengaruh aliran kas Bebas terhadap nilai pemegang saham pada (perusahaan manufaktur sub sektor otomotif)?
- d. Apakah set kesempatan investasi memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham pada (perusahaan manufaktur sub sektor otomotif)?

1.4 TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

1.4.1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh aliran kas bebas terhadap nilai pemegang saham pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif.
- b. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif.
- c. Untuk mengetahui efek moderasi set kesempatan investasi pada pengaruh aliran kas bebas terhadap nilai pemegang saham pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif.
- d. Untuk mengetahui efek moderasi set kesempatan investasi pada pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif.

1.4.2. Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Akademis

Menambah literatur keuangan, penelitian ini berkontribusi pada teori keuangan, khususnya dalam memahami hubungan antara free cash flow (FCF), keputusan pendanaan (financing decision), dan nilai pemegang saham dalam konteks perusahaan dengan investment opportunity set (IOS) yang berbeda-beda.

Menguji teori yang relevan, penelitian ini dapat menguji teori keuangan seperti Teori Keagenan (Agency Theory) yang menjelaskan bagaimana aliran kas bebas dapat menimbulkan konflik antara manajer dan pemegang saham, serta Teori Pecking Order dalam keputusan pendanaan.

Memperdalam pemahaman tentang IOS sebagai variabel moderasi, dengan memasukkan set kesempatan investasi (IOS) sebagai variabel moderasi, penelitian ini dapat menunjukkan bagaimana IOS mempengaruhi hubungan antara aliran kas bebas, keputusan pendanaan, dan nilai pemegang saham.

b. Manfaat Praktis

Membantu manajemen dalam mengambil keputusan keuangan, jika penelitian menunjukkan bahwa FCF yang tinggi tanpa kesempatan investasi yang baik dapat menyebabkan pemborosan (agency problem), maka manajemen harus lebih berhati-hati dalam penggunaan kas bebas. Jika keputusan pendanaan (hutang atau ekuitas) memengaruhi nilai pemegang saham secara signifikan, perusahaan dapat menyusun strategi pendanaan yang lebih optimal.

Memberikan panduan bagi investor, investor dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk mengevaluasi perusahaan berdasarkan tingkat FCF, keputusan pendanaan, dan peluang investasi. Investor dapat lebih selektif dalam berinvestasi pada perusahaan yang memiliki pengelolaan kas bebas yang efisien dan keputusan pendanaan yang optimal.

Membantu regulator dan pemangku kepentingan, regulator dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk meningkatkan kebijakan pengelolaan keuangan perusahaan, misalnya dengan mendorong transparansi dalam penggunaan kas bebas. Pemegang saham dapat lebih memahami bagaimana keputusan keuangan perusahaan berdampak pada nilai saham mereka, sehingga mereka bisa lebih aktif dalam mengawasi kebijakan perusahaan.