

BAB1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki tujuan yang bermacam-macam. Ada yang mengatakan bahwa perusahaan berfokus pada pencapaian keuntungan atau laba maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Ada pula yang berpendapat bahwa perusahaan harus dapat mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosialnya. Dari semua pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan ingin mencapai satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Dewi & Nugrahanti, 2017). Ada beberapa alat ukur dari nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan *price to book value*.

Menurut (Nugraha, 2016) *Price to book value* (PBV) didefinisikan sebagai perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham. Harga per lembar saham yang digunakan adalah harga penutupan saham (*closing price*) untuk setiap periode yang diteliti yaitu mulai tahun 2014-2017 dan nilai buku ekuitas per lembar saham (*book value per share*) dihitung berdasarkan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar yang tercatat pada laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian 2014-2017. Untuk menentukan besarnya posisi saham, langkah

yang harus dilakukan cukup sederhana. Investor maupun calon investor tidak perlu melihat berapa nilai intrinsik melainkan cukup dengan melihat berapa nilai hasil perhitungan rasio PBV. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin raasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Tabel 1.1
Pergerakan PBV Beberapa Perusahaan Manufaktur
Tahun 2014-2018
(Dalam Satuan Jutaan)

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	0.52	0.54	0.61	1.14	1.03
2	PT Siantar Top Tbk	4.80	3.92	3.82	4.26	3.08
3	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,87	0.63	0.00	0.85	0.89
4	PT Delta Djakarta Tbk	9.33	4.90	4.37	3.48	3.75
5	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.26	4.79	5.61	5.11	5.56
6	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.45	1.05	1.55	1.43	1.35
7	PT Mayora Indah Tbk	4.74	5.25	6.38	6.71	7.45
8	PT Tri Banyan Tirta Tbk	1.41	1.40	0.01	1.86	2.29

9	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	48.67	22.54	47.54	27.06	40.24
10	PT Sekar Laut Tbk	1.36	1.68	1.27	2.46	3.16
11	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	7.76	5.39	5.97	5.39	2.60
12	PT Ultra Jaya Milk Industry & Tradding Company Tbk	4.91	4.07	3.95	3.59	3.32
13	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	2.05	0.98	1.58	0.35	0.16
14	PT Sekar Bumi Tbk	3.08	2.57	1.65	1.23	1.15
JUMLAH		95.34	59.71	84.31	64.92	76.03
RATA-RATA		6.81	4.265	6.022143	4.637143	5.430714

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan manufaktur per tahun sudah di atas 1 yang mengindikasikan nilai perusahaan per tahun sudah baik. Akan tetapi rata-rata nilai perusahaan masih mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Fluktuasi ini di indikasikan disebabkan oleh adanya pengaruh dari kebijakan hutang (*leverage*), dan struktur kepemilikan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh kebijakan hutang (*leverage*). Menurut (Pertiwi, Tommy, 2016), kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu

tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Melemahnya nilai tukar rupiah menjadikan harga bahan baku perusahaan meningkat. Hal ini membuat perusahaan semakin besar dalam menggunakan hutang demi membiayai kegiatan perusahaan. Tingkat suku bunga yang tinggi juga dapat menurunkan laba bersih suatu perusahaan. Penurunan laba bersih mengakibatkan laba per saham juga menurun terkait dengan pembagian dividen kepada pemegang saham sehingga menyebabkan para investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito yang bunganya lebih tinggi dan cenderung lebih aman. Hal ini mempengaruhi harga saham, harga saham perusahaan yang menurun juga menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun. Perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang besar dengan penjualan yang terus meningkat setiap tahunnya menjadikan sahamnya tergolong bagus. Hal ini karena laba perusahaan yang tinggi akan sangat mempengaruhi pandangan investor sehingga membuat harga saham meningkat. Harga saham yang semakin baik tentunya akan menjadikan nilai perusahaan juga ikut meningkat (Normayanti, 2017). *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna

untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan.

Penelitian mengenai kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh (Pakekong, Murni, & Rate, 2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Normayanti, 2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh

manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional maka dapat mengurangi *agency problem* tersebut (Dewi & Nugrahanti, 2017).

Penelitian struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh (Yuniati, Raharjo, & Abrar, 2016) yang mengemukakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian (Hariyanto & Lestari, 2016) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Senada dengan pendapat (Wulandari, Mardani, & Wahono, 2017) mengemukakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, profitabilitas sebagai variabel moderating digunakan dalam penelitian karena secara teoritis semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin kuat pula hubungan ketergantungan pada utang dan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan. Karena apabila perusahaan memutuskan untuk mendapatkan pendanaan berupa utang, maka dari utang tersebut diharapkan dapat meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, apabila profitabilitas meningkat maka hutang akan meningkat dan nilai perusahaan meningkat.

Dalam penelitian ini saya tertarik untuk menjadikan perusahaan industri barang konsumsi merupakan salah satu jenis perusahaan yang tidak berpengaruh secara signifikan oleh dampak krisis global. Tingkat konsumsi masyarakat terhadap barang yang dihasilkan dalam industri tersebut sudah menjadi kebutuhan dan relatif tidak berubah, baik kondisi perekonomian membaik maupun memburuk.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dan juga untuk mengetahui bagaimana profitabilitas sebagai variabel moderating mempengaruhi hubungan ketergantungan pada hutang, struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk mengangkat judul “ Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI ”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Terjadinya fluktuasi pada nilai perusahaan.
2. Perusahaan masih bergantung pada hutang sebagai sumber pendanaannya.
3. Penggunaan hutang yang tinggi dibandingkan modal sendiri akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.
4. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.
5. Rendahnya profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan

1.3 Batasan Masalah

Sehubungan dengan keterbatasan penulis dalam melakukan penelitian ini dan agar masalah yang akan diteliti tidak terlalu luas, maka peneliti membatasi masalah mengenai “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan

Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (periode 2014-2018)“.

1.4 Rumusan Masalah

Dari uraian diatas maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimanakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimanakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana profitabilitas memoderasi hubungan kebijakan hutang dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan?

1.5 Tujuan dan Mamfaat Penelitian

Ada pun tujuan dan manfaat penelitian adalah sebagai berikut :

1.5.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk membuktikan secara empiris bagaimana kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk membuktikan secara empiris bagaimana struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk membuktikan secara empiris bagaimanakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk membuktikan secara empiris bagaimana profitabilitas memoderasi hubungan kebijakan hutang dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

1.5.2 Mamfaat penelitian

1. Bagi Perusahaan

Dalam penelitian ini dapat memberikan informasi bagi perusahaan mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating.

2. Bagi Akademik

Dalam penelitian ini dapat memberi pengetahuan kepada mahasiswa mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating.

3. Bagi Penulis

Penulis dapat memberikan pengalaman baru dan pengetahuan serta dalam memahami materi pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating.