**BAB I**

**PENDAHULUAN**

1. **Latar Belakang Masalah**

Pendirian sebuah perusahaan didasari oleh tujuan yang akan dicapai. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah meningkatkan nilai perusahaan yang dapat tercermin pada harga saham perusahaan. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Harjito, 2005 dalam Aditama, D. S., 2013)

Tujuan jangka Panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan dapat diperoleh dimasa depan (Titin Herawati 2013). Menurut (Aries, 2011 dalam Dewi Martha Sofia & Lena Farida, 2017) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dan biaya modal perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2008).

Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122 dalam Ari Sri Mahatma Dewi 2013). Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Bhekti Fitri Prasetyorini, 2013).

Penelitian profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukan hasil yang kontradiktif. Menurut Hidayati (2014), Prasetyorini (2013), Alfredo Mahendra, Dj Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya (2012), Dewi dan Wirajaya (2013),Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012),Titin Herawati (2013) menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sementaraApriada dan Suardikha (2016), Hemawan dan Maf’ulah (2014) hasil penelitian menunjukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Ang, 1997 dalam Azhari Hidayat, 2013).Berdasarkan perbandingan tersebut maka dapat diketahui apakah harga saham berada diatas atau di bawah nilai buku. PBV yang tinggi akan membuat investor percaya atas prospek perusahaan kedepan.

Besarnya PBV tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan.Salah satu kebijakan yang sangat sensitive terhadap PBV adalah kebijakan hutang (Euis dan Taswan, 2002 dalam Azhari Hidayat, 2013), nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain (pihak manajemen).

Menurut Weston dan Copeland dalam Nani Martikarini (2014) pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Kebijakan hutang itu sendiri diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER).

Kebijakan hutang juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.Kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila porsi hutang sangat besar dalam struktur modal perusahaan. Namun apabila hutang tersebut menghasilkan keuntungan maka hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat 2013, dalam Dewi Martha Sofia & Lena Farida, 2017). Modgliani dan Miller (1958) dalam Dewi Martha Sofia & Lena Farida, 2017 menunjukan bahwa sejauh pembayaran bunga bisa dipergunakan untuk mengurangi pajak, maka penggunaa hutang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Pendapat MM tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Azhari Hidayat (2013),bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan significant terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perushaan.

Sebaliknya, pada titik tertentu penggunaan hutang tidak menguntungkan bila terjadi kebangkrutan dan perbedaan personal *tax* dan hutang. Dengan demikian, peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tetentu juga dapat menurunkan nilai perusahaan. (Dewi Martha Sofia & Lena Farida, 2017).Namun, pada kenyataan penggunaan hutang sepenuhnya dalam operasi perusahaan sekarang ini sulit dijumpai dan menurut teori *Trade Off* (Myers, 1997) semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung perusahaan.Hal ini didukung olehNainggolan dan Listiadi (2014) bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan keuangan yang menjadi perhatian investor. Perusahaan dalam prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Hal ini berhubungan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan dapat memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Berdasarkan hal ini dapat dikatakan bahwa secara teoritis jika suatu perusahaan menggunakan porsi hutang yang lebih besar dibandingkan ekuitas dan penggunaan assets dan sumber dana (sources of funds) oleh perusahaan yang memiliki biaya (beban) tetap maka kinerja saham dalam hal ini nilai perusahaan (PBV)akan semakin tinggi (Sartono, 2014: 157)

Keberadaan *Debt to Equity Ratio* diperhitungkan dari total hutang dengan modal sendiri. Total hutang yang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka Panjang dalam struktur permodalan perushaan. Adapun modal sendiri atau *equity capital* terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham preferen), cadangan, dan laba ditahan. Berdasarkan eksistensi *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukan struktur permodalan lebih banyak dana dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan terhadap kreditur akan miningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh laba usaha, maka akan diserap untuk pelunasan hutang dan mengakibatkan laba yang dibagikan bagi pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor akan enggan membeli saham perusahaan tersebut yang akhirnya menurunkan menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang semakin sentitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang sebagai *tax shield* lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan.

Terdapat gap teori dan gap penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan juga didukung oleh ketidakkonsistenan fenomena yang terjadi. Fenomena ini dibuktikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator kebijakan hutang, ROE (*Return on Equity)* sebagai indikator profitabilitas dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan yang tersaji dalam Tabel 1.1 Perusahaan ini adalah perusahaan manufaktur yang memiliki kebijakan hutang selama tiga tahun berturut-turut yang tidak sesuai dengan teori yang ada pada periode penelitian 2015-2017.

**Tabel 1.1**

 **DER to PBV**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| NO | NAMA | DER | PBV |
| 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 1 | KLBF | 0.22 | 0.2 | 0.28 | 5.66 | 6.01 | 5.97 |
| 2 | KINO | 0.81 | 0.68 | 0.58 | 3.09 | 2.25 | 1.53 |
| 3 | GGRM | 0.67 | 0.59 | 0.58 | 2.78 | 3.27 | 4.04 |
| 4 | INDF | 1.13 | 0.87 | 0.88 | 1.05 | 1.55 | 1.43 |
| 5 | LION | 0.41 | 0.46 | 0.51 | 1.2 | 1.16 | 0.87 |
| 6 | TSPC | 0.45 | 0.42 | 0.46 | 1.82 | 1.94 | 1.66 |

**Sumber : Bursa Efek Indonesia**

Tabel 1.1 menunjukan bahwa selama periode 2015-2017 saham perusahaan manufaktur ketika DER pada perusahaan KLBF turun maka PBV ikut turun, hal ini sesuai dengan teori Modiglani-Miller (MM) tentang pajak yang menyatakan bahwa dengan penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena *tax shield* yang dihasilkan akibat dari pengurangan penghasilan kena pajak. Akan tetapipada saham KINO GGRM INDF LION TSPCjustru menurunkan nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan hutang (DER) yang diambilnya dan nilai perusahaan naik (PBV) ketika hutangnya (DER) turun. Hal ini tidak sesuai dengan teori Modiglani-Miller (MM).

**Tabel 1.2**

**ROE to PBV**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| NO | NAMA | ROE | PBV |
| 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 1 | KDSI | 3.03 | 11.23 | 14.2 | 0.2 | 0.35 | 0.46 |
| 2 | ADMG | -9.02 | -8.38 | -3.61 | 0.09 | 0.16 | 0.3 |
| 3 | SMBR | 12.01 | 8.3 | 4.3 | 0.97 | 9.08 | 11.05 |
| 4 | CEKA | 16.65 | 28.12 | 11.9 | 0.63 | 0 | 0.85 |
| 5 | RMBA | 52.04 | -22.09 | -5.38 | -1.17 | 1.79 | 1.6 |
| 6 | INAF | 1.11 | -3.02 | -8.79 | 0.88 | 25.8 | 35.74 |

**Sumber : Bursa Efek Indonesia**

Tabel 1.2 diatas menunjukan bahwa pada periode 2015-2017 saham perushaan manufaktur ketika ROE pada perusahaan KDSI dan ADMG mengalami peningkatan nilai perusahaan (PBV) juga ikut meningkat. Sedangkan pada perusahaan SMBR CEKA RMBA INAF ketika ROE turun PBV perusahaan-perusahaan tersebut mengalami kenaikan, dan ketika ROE naik PBV keempat perusahaan tersebut mengalami penurunan. Hal ini menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

Bedasarkan uraian diatas, maka penelitian ini akan meneliti mengenai “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017”.

1. **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasikan beberapa masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. **Batasan Penelitian**

Untuk merealisasi waktu maka kriteria yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2017
2. Perusahaan yang tidak mengalami delisting
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan *annual report* selama 3 tahun berturut-turut pada periode penelitian
4. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada identifikasi masalah yang telah dibahas di atas, maka penulis merumuskan masalah yang diteliti menjadi : “Bagaimana pengaruh Profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tedaftar di BEI periode 2015-2017”.

1. **Tujuan Penelitian**

Tujuan penulis mengadakan penelitian antara lain :

1. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institutional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. **Manfaat Penelitian**
4. Manfaat Akademis
5. Bagi Penulis

Penelitian ini menjadi sarana bagi penulis untuk mempraktekan ilmu-ilmu yang telah dipelajari selama menuntut ilmu Kwik Kian Gie School of Business, sekaligus untuk memenuhi persyaratan yang diperlukan dalam meraih gelar Sarjana Manajemen (S.M)

1. Bagi Pembaca

Penelitian ini dapt dijadikan sebagai salah satu sumber referensi dalam pengetahuan bagi para pembaca/mahasiswa, khususnya yang sedang melakukan penelitian sejenis

1. Manfaat Praktis
2. Bagi pemakai laporan keuangan (pemegang saham atau investor).

Peneliti menyediakan informasi yang dapat dipergunakan sebagai acuan dalam melihat nilai perusahaan bagi investor dan dapat memberikan manfaat bagi para pemegang saham dalam rangka memonitor kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam penentuan kebijakan terhadap hak pemegang saham.