



## BAB I

### PENDAHULUAN

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan tentu ingin terlihat baik dimata para investor, untuk dapat terlihat baik perusahaan harus dapat menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi karena nilai perusahaan dianggap sebagai suatu cerminan dari kinerja perusahaan yang nanti bisa memengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan melalui harga saham pada pasar (Fitriana, A. 2021). Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi perhatian para peneliti dibidang keuangan adalah kebijakan utang, menurut teori MM dengan pajak yang diperkenalkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958, perusahaan dengan utang akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak. Namun menurut *pecking order theory* yang diperkenalkan oleh Stewart Myers dan Nicolas Majluf pada 1984 mengatakan bahwa pendanaan melalui utang merupakan pilihan terakhir, karena perusahaan yang didanai oleh utang akan mengalami penurunan nilai perusahaan, karena semakin tinggi tingkat utang maka semakin tinggi pula risiko kegagalan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tambuna, Sabijono, dan Lambey pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019, menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Sucipto pada perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada tahun 2018, menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Dewi pada perusahaan perbankan yang *go-public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



menemukan hasil yang berbeda di mana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Hertina, Hidayat, dan Mustika pada perusahaan-perusahaan di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Fenomena-fenomena yang menggambarkan hubungan yang tidak konsisten antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan telah terjadi akhir-akhir ini pada industri kesehatan dan barang konsumen primer. Fenomena tersebut dapat digambarkan melalui data *debt to equity ratio* sebagai indikator kebijakan utang dan *price to book value* sebagai indikator nilai perusahaan yang tampak dalam Tabel 1.1 berikut.

**Tabel 1.1**  
**Data DER dan PBV Perusahaan Barang Konsumen Primer dan Kesehatan yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020**

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	PBV 2019	PBV 2020	DER 2018	DER 2019
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	28.23	15.85	1.42	1.50
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	50.60	54.88	2.243	2.235
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk.	3.72	3.54	0.20	0.17
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	4.75	3.97	0.19	0.20
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	6.41	5.76	0.120	0.151
PEHA	Phapros Tbk.	1.12	1.82	1.04	1.46

Sumber: Lampiran 2

Kebijakan utang yang diambil perusahaan pada akhir tahun 2018 akan berdampak pada nilai perusahaan ditahun berikutnya, atas dasar pemikiran tersebut penulis mengambil data *debt to equity ratio* tahun 2018 dan 2019 sedangkan data *price to book value* tahun 2019 dan 2020. Perusahaan-perusahaan yang ditunjukkan pada tabel berikut adalah perusahaan yang berada pada sektor barang konsumen primer dan kesehatan dengan nilai perusahaan yang cukup tinggi agar dapat mencerminkan industri tersebut.



Tabel 1.1 menunjukkan bahwa seharusnya selama masa *pandemic*, yang merupakan krisis kesehatan, perusahaan-perusahaan di sektor kesehatan tidak terdampak dan mengalami pertumbuhan, demikian pula perusahaan-perusahaan di sektor barang kebutuhan primer juga tidak terdampak secara langsung. Akibat adanya prospek tumbuh lebih pada perusahaan-perusahaan tersebut maka pendanaan investasi perusahaan yang lebih tepat adalah menggunakan utang karena biaya pengembangan pada emisi saham biasa lebih tinggi dibandingkan dengan biaya pada emisi obligasi, hal ini sesuai dengan pernyataan Modigliani dan Miller dalam teori MM dengan pajak pada preposisi II.

Namun fenomena yang ditunjukkan pada Tabel 1.1 menyatakan bahwa terdapat hasil yang tidak konsisten sepanjang tahun 2019 sampai dengan tahun 2020. Perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk, Unilever Indonesia Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sd Mncl Tbk, dan Kalbe Farma Tbk menunjukkan bahwa kebijakan utang (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan perusahaan Ultra Jaya Milk Industry Tbk, dan Phapros Tbk menunjukkan hal yang berbeda di mana kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya gap tersebut menunjukkan bahwa ada faktor lain yang memengaruhi hubungan kebijakan utang dengan nilai perusahaan, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipengaruhi oleh kebijakan utang dan memengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan utang melalui biaya bunga, selain itu profitabilitas juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian Lubis, Sinaga, dan Sasongko pada sektor perbankan di tahun 2017, yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan berdasarkan penelitian Sukmayan pada perusahaan properti dan *real estate* yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017, menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROE. Berdasarkan keterangan tersebut maka kebijakan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila penggunaan utang tersebut mampu meningkatkan profitabilitas dari perusahaan tersebut, sehingga penulis memilih profitabilitas sebagai variabel *intervening* yang memediasi hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan apa yang diungkapkan pada latar belakang masalah di atas maka dapat ditemukan berbagai masalah.

1. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap profitabilitas?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana profitabilitas dapat memediasi hubungan kebijakan utang dengan nilai perusahaan?

## C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, penulis memfokuskan pada permasalahan yang akan dibahas, maka penulis membatasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap profitabilitas?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana profitabilitas dapat memediasi hubungan kebijakan utang dengan nilai perusahaan?



#### D. Batasan Penelitian

Karena keterbatasan waktu dan biaya, maka penulis membatasi penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan pada sektor barang konsumen primer dan kesehatan yang *listed* di BEI
2. Penelitian pada periode tahun 2019-2020.

#### E. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut: Bagaimana peranan profitabilitas dalam memediasi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan?

#### F. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap profitabilitas?
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas dapat memediasi hubungan kebijakan utang dengan nilai perusahaan?



## G. Manfaat penelitian

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

#### 1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan pengetahuan dan informasi bagi para investor ketika ingin mengambil suatu keputusan dalam berinvestasi.

#### 2. Bagi Perusahaan

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik perusahaan meningkat

#### 3. Bagi Pihak lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi bagi peneliti lain yang akan melanjutkan penelitian dibidang yang serupa.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.