

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Ketatnya persaingan antar perusahaan merupakan imbas dari keadaan ekonomi yang terjadi sekarang ini. Masing-masing dari perusahaan tersebut akan berlomba untuk saling memaksimalkan performa supaya mampu meraih tujuan yang telah ditetapkan (Hermuningsih, 2012). Perusahaan *go public* atau yang terdaftar di BEI memiliki tujuan utama untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang dapat menggambarkan keadaan perusahaan (Gultom, dkk, 2013). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang terlihat ada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio PBV ini menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih dalam perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk angka/nilai yang dapat tumbuh dan selalu diperhatikan oleh para *stakeholder* di mana akan tercermin dalam harga

saham di bursa efek (Febrina, 2010). Bila terjadi peningkatan harga saham maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat yang diiringi dengan peningkatan kekayaan para *stakeholder*. Sebaliknya, bila terjadi penurunan harga saham maka nilai perusahaan juga akan ikut menurun yang diiringi dengan penurunan kekayaan para *stakeholder*.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yang salah satunya adalah kebijakan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2003), kebijakan hutang merupakan suatu bentuk keputusan yang dibuat oleh perusahaan untuk memberikan tanda pada operasionalnya melalui hutang keuangan atau dikenal dengan sebutan *financial leverage*. Tingginya hutang untuk membiayai operasional perusahaan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (Fau, 2015). Hutang yang semakin diluar batas akan memberikan resiko yang besar bagi perusahaan dan membuat investor khawatir, sehingga mampu menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Septariani (2017) membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Irvaniawati (2014) membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dana yang besar baik dari eksternal ataupun internal sangat dibutuhkan untuk tumbuh dan kembang suatu perusahaan. Dana dari eksternal perusahaan dapat bersumber dari kreditur (baik sebagai hutang ataupun modal yang diinvestasikan) sedangkan dana dari internal perusahaan dapat bersumber dari penyusutan dan laba ditahan. Menurut Munawir (2004), hutang adalah seluruh kewajiban finansial yang belum terpenuhi dan harus ditanggung oleh perusahaan

atas pihak lain. Perusahaan wajib untuk mengembalikan kepada pihak kreditur atas dana yang telah dipinjam sesuai kesepakatan berserta dengan bunganya. Kebijakan hutang menjadi alat penanda bagi perusahaan untuk mengetahui nominal besaran hutang (Gusti, 2013).

Kebijakan hutang adalah suatu langkah yang ditempuh oleh perusahaan untuk meminimalkan tanggungan risiko perusahaan dengan memanfaatkan hutang sebagai modal usaha. Besarnya proporsi hutang suatu perusahaan sebanding dengan tingginya beban bunga dan beban pokok yang wajib dibayarkan kembali sehingga akan memperbesar risiko bangkrutnya suatu perusahaan. Hal itu menjadikan perusahaan agar dapat menentukan secara tepat penggunaan hutang yang berasal dari kebijakan sehingga perusahaan tidak mengalami kegagalan dalam pembayaran hutangnya.

Kebijakan dapat diputuskan dengan mempertimbangkan beberapa hal, diantaranya adalah profitabilitas dimana laba yang dimiliki perusahaan akan mengurangi keputusan pendanaan dari pihak luar dan memaksimalkan dana internal. Artinya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif di mana tingginya profitabilitas perusahaan akan menjadikan rendahnya penggunaan hutang dalam operasional perusahaan.

Yeniatie dan Destriana (2010); Savitri (2012); Syadeli (2013); Natasia dan Wahidahwati (2015); Fahmi dan Yustrianthe (2015) dan Trisnawati (2016) menemukan bukti empiris bahwa kebijakan hutang dipengaruhi oleh profitabilitas secara negatif. Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menemukan bukti empiris bahwa kebijakan hutang dipengaruhi oleh profitabilitas secara positif.

Pertumbuhan yang besar pada suatu perusahaan maka perusahaan itu mampu melakukan peningkatan pada nilai perusahaan dalam menciptakan laba. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan kepemilikan sumber daya oleh perusahaan mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Menurut Hardiningsih dan Oktaviani (2012), perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat karena perusahaan tersebut dapat meningkatkan sumber daya yang dimilikinya. Menurut Rodoni dan Ali (2014) mengemukakan jika secara tidak langsung pertumbuhan memberikan pengaruh signifikan terhadap pendanaan ekuitas meskipun pada menghasilkan biaya kebangkrutan minim. Jadi, pertumbuhan besar pada perusahaan akan menghasilkan hutang yang minim dari pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah.

Yeniatie dan Destriana (2010); Hardiningsih dan Trisnawati (2012) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian Trisnawati (2016) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan secara positif. Begitu pula penelitian Natasia dan Wahidahwati (2015) mengemukakan jika kebijakan hutang tidak signifikan dipengaruhi secara positif oleh pertumbuhan perusahaan.

Kepemilikan aset suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap hubungan perusahaan dengan pihak lain. Salah satu yang dapat dijadikan jaminan untuk mengajukan pinjaman pada kreditor adalah aktiva di mana perusahaan dengan fleksibilitas pada struktur aset dapat dipermudah dalam hal pinjaman. Brigham dan Houston (2001) mengemukakan bila aktiva perusahaan telah sesuai dengan

ketentuan jaminan pengajuan kredit maka dana yang dapat dicairkan akan lebih banyak sebab perusahaan yang dapat menjaminkan aktivasnya akan lebih mudah disetujui oleh pihak kreditor.

Margareta dan Ramadhan (2010), Ramlall (2009), dan Mazur (2007) menemukan adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap rasio hutang. Oleh karena itu, pada perusahaan dengan aset besar akan terjadi informasi asimeris yang minimal. Penelitian Yeniatie dan Destriana (2010); Hardiningsih dan Oktaviani (2012); Natasia dan Wahidahwati (2015) dan Trisnawati (2016) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi oleh struktur aset secara positif. Berbeda dengan penelitian Savitri (2012); Fahmi dan Yustrianthe (2015) mengemukakan jika kebijakan hutang tidak signifikan dipengaruhi secara positif oleh struktur aset.

Firm size (ukuran perusahaan) adalah suatu bentuk pengukuran yang dapat dikategorikan perusahaan ke dalam ukuran besar atau kecil. Perkembangan dan pertumbuhan pada setiap perusahaan periode saat ini disikapi oleh banyak perusahaan untuk menghadapi persaingan. Pengkategorian tersebut umumnya dapat dibagi ke dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan sangat menentukan produktifitas perusahaan. Karena semakin besar suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin produktif. Menurut Rajan dan Zingales (1995), banyak dari perusahaan besar menyampaikan laporan atas keadaan internal yang diperlukan oleh pemilik modal untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi atau tidak. Frekuensi penjualan dan pembelian saham di Bursa Efek

juga akan berpengaruh pada ukuran perusahaan. Pada perusahaan kecil frekuensi perdagangan saham tidak semudah dan secepat perusahaan besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2012); Fahmi dan Yustrianthe (2015); dan Syadeli (2013) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi positif oleh ukuran perusahaan. Namun hasil penelitian Trisnawati (2016) mengemukakan jika kebijakan hutang tidak signifikan dipengaruhi positif oleh ukuran perusahaan. Ringkasan *research gap* pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1

Reserch Gap Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan Hutang				
Peneliti	Profitabilitas	Pertumbuhan Perusahaan	Struktur Aset	Ukuran Perusahaan
Yeniatie dan Destriana (2010)	-/sig	-/sig	+/sig	
Hardiningsih & Oktaviani (2012)	+/sig	-/sig	+/sig	
Savitri (2012)	-/sig	-/tdk sig	+/tdk sig	+/sig
Syadeli (2013)	-/sig			+/sig
Natasia dan Wahidahwati (2015)	-/sig	+/tdk sig	+/sig	

Fahmi dan Yustrianthe (2015)	-/sig		+/tdk sig	+/sig
Ita Trisnawati (2016)	-/sig	+/sig	+/sig	+/tdk sig
Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan				
Peneliti	Kebijakan Hutang			
Savitri (2012)	-/tdk sig			
Irvaniawati (2014)	+/sig			
Desy Septarini (2017)	-/sig			

Sumber : Beberapa jurnal yang dikembangkan dalam penelitian ini, 2018

Melihat adanya ketidak konsistenan hasil penelitian maka peneliti tertarik untuk melakukan pengkajian secara mendalam tentang faktor apa saja yang dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan khususnya untuk perusahaan manufaktur. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah antesedan dari kebijakan hutang yaitu: profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aset dan ukuran perusahaan. Alasan peneliti memilih sektor manufaktur adalah karena populasi pada sektor manufaktur lebih besar, sehingga hasilnya dapat dianggap mewakili semua perusahaan yang terdaftar di BEI pada semua sektor.

Penelitian ini merupakan kombinasi dari penelitian Trisnawati (2016), Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tahun penelitiannya sampai dengan tahun 2017, disamping itu teknik analisis menggunakan analisis jalur dengan menggunakan program SPSS Versi 21.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan adanya perbedaan penelitian terdahulu maka penelitian ini dapat dirumuskan dengan pertanyaan penelitian dengan subjek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2015-2017 antara lain:

1. Apakah profitabilitas memengaruhi kebijakan hutang?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan memengaruhi kebijakan hutang?
3. Apakah struktur aset memengaruhi kebijakan hutang?
4. Apakah *firm size* (ukuran perusahaan) memengaruhi kebijakan hutang?
5. Apakah kebijakan hutang memengaruhi nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dengan subjek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2015-2017 adalah untuk menguji dan melakukan analisis atas pengaruh-pengaruh seperti:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.
3. Pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.
4. Pengaruh *Firm size* (ukuran perusahaan) terhadap kebijakan hutang.
5. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

1.4. Kegunaan / Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan dan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi di bidang ilmu pengetahuan terutama mengenai variable anteseden dari kebijakan hutang dan dampaknya pada nilai perusahaan selama periode 2015-2017 pada Perusahaan yang terdaftar di BEI dengan sektor manufaktur.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi bagi investor untuk melihat faktor apa saja yang memengaruhi kebijakan hutang yang berdampak terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat mengetahui kinerja perusahaan.