

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Era globalisasi merupakan era dimana pertumbuhan dan perkembangan ekonomi semakin kuat dan variatif. Hal ini ditandai dengan adanya persaingan antar kompetitor yang semakin ketat dalam dunia perekonomian khususnya di Indonesia. Indikasi perkembangan ekonomi Indonesia dapat dilihat dari kemajuan dibidang ilmu dan teknologi, kemudian perkembangan suku bunga bank dan tingkat inflasi yang cukup stabil, dan semakin baiknya kualitas infrastrukturnya. Selain itu, Indonesia merupakan negara yang besar dengan jumlah penduduk yang tinggi, sehingga tingkat konsumsi masyarakat tinggi pula. Situasi ini menjadikan banyaknya muncul perusahaan-perusahaan barang maupun jasa di Indonesia, masyarakat Indonesia juga dikenal mempunyai daya konsumtif yang tinggi.

Dalam struktur pertumbuhan ekonomi konsumsi rumah tangga memiliki kontribusi yang paling tinggi yakni sebesar 56,13%, disusul investasi sebesar 32,16%, kemudian ekspor sebesar 20,37%. Tingkat ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2017 berada di level 5,07%, tahun 2016 5,03%, kemudian tahun 2015 pada level 4,88%, ini menunjukkan dalam kurun waktu 3 tahun terakhir pertumbuhan ekonomi dalam negeri mengalami pertumbuhan. (<https://finance.detik.com>)

Hal tersebut menjadi daya tarik investor lokal maupun asing untuk menanamkan modal pada perusahaan-perusahaan di Indonesia karena begitu menjanjikannya prospek bisnis di Indonesia. Pasar modal Indonesia saat ini sudah mengalami perkembangan sangat pesat dan maju, hal ini ditandai dengan banyaknya penambahan perusahaan yang *listing* di BEI pada tahun 2017 mencapai 539 perusahaan yang mulai *go public*. Menurut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*) badan yang mengklasifikasi perusahaan industri pada Bursa Efek Indonesia, pembagiannya menjadi 3 sektor besar yang kemudian dibagi lagi menjadi 9 sektor, sektor utama yaitu industri penghasil bahan baku atau industri pengelola sumber daya alam yang terdiri dari sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sektor kedua yaitu industri pengolahan dan manufaktur yang terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Selanjutnya, sektor ketiga yaitu industri jasa yang terdiri dari sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Industri Barang Konsumsi masih menjadi primadona utama para investor dalam menginvestasikan dana mereka. Hal ini dikarenakan potensi saham dari perusahaan-perusahaan *consumer goods* yang menawarkan kenaikan. Industri barang konsumsi sendiri terdiri dari 5 sub sektor, yakni sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga. Seluruh sub sektor yang terdapat pada Industri Barang Konsumsi merupakan produk-produk

kebutuhan mendasar konsumen, seperti makanan, minuman, obat, daging, dan produk *toiletries*. Produk yang dihasilkan merupakan produk yang bersifat konsumtif dan disukai masyarakat sehingga produsen mudah dalam menjual produk ini dan memiliki tingkat penjualan yang tinggi sehingga berdampak pada pertumbuhan sektor industri ini.

Selain itu angka indeks manufaktur sebagian besar komponen pembentuknya terdiri dari perusahaan dalam bidang industri barang konsumsi, industri dasar, dan aneka industri yang mengalami kenaikan 9,37% sepanjang tahun 2013. Terdapat 31 emiten yang bergerak dalam bidang industri barang konsumsi memiliki bobot 44% dari pembentukan indeks manufaktur, sementara aneka industri dengan 40 emiten dan industri dasar kimia dengan 44 emiten masing-masing 27%. Daya tahan sektor manufaktur terutama ditopang oleh sektor *consumer good* dengan pertumbuhan 28%. Kenaikan ini merupakan kenaikan tertinggi kedua dari sepuluh sektor yang ada. Kinerja sektor *consumer good* juga lebih tinggi dari dua sektor lainnya yakni sektor aneka industri 11% dan industri dasar 20%. (<http://www.kemenperin.go.id>)

Perusahaan tidak terlepas dari investor, karena investor merupakan orang yang telah menanamkan modalnya di perusahaan dengan tujuan meraih keuntungan. Tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan tingginya nilai perusahaan menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi merupakan indikasi kemakmuran

pemegang saham juga tinggi. Bagi perusahaan yang telah *go public*, nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham (Sudana, 2011).

Tujuan investor menanamkan modal ialah mendapatkan keuntungan di masa depan, namun sebelum berinvestasi para investor perlu menganalisa perusahaan yang akan dipilih. Banyak indikator yang dapat digunakan investor untuk memilih perusahaan. Ada beberapa alat yang dapat digunakan investor dalam mempertimbangkan pengukuran kinerja perusahaan lainnya sebagai dasar untuk menilai perusahaan. Salah satu alternatif dalam mengukur kinerja perusahaan sebagai dasar untuk menilai perusahaan yang dapat digunakan adalah dengan menggabung nilai buku dan nilai pasar, yaitu melalui rasio Tobin's Q. Rasio ini diukur dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai total kewajiban dibagi dengan nilai total aset.

Besarnya nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Selain itu, perusahaan dengan nilai Tobin's Q tinggi menggambarkan perusahaan memiliki citra yang baik. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai Tobin's Q rendah berada pada industri yang kompetitif atau industri yang mulai mengecil (Sukamulja, 2004).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal dari perusahaan tersebut dimana faktor-faktor ini selalu digunakan para investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antar lain profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan utang.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menurut Sartono (1997) dalam Septia (2015) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh *profit* setelah melakukan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas menggambarkan mengenai tingkat efektifitas pengelolaan suatu perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka *stakeholders* dapat melihat sejauh mana perusahaan dalam menghasilkan *profit* dari penjualan maupun investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkat pula nilai perusahaan. Karena profitabilitas merupakan siklus dari keberlangsungan perusahaan, dengan adanya *profit* perusahaan akan mudah dalam memperoleh dana dari luar baik menarik minat investor maupun memperoleh pinjaman utang. Semakin meningkatnya rasio profitabilitas akan menjadikan nilai perusahaan juga meningkat. Oleh karena itu para pemilik perusahaan berusaha maksimal dalam meningkatkan profitabilitas, karena pentingnya profitabilitas di masa mendatang.

Kemudian faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan pencerminan dari besar kecilnya perusahaan yang tercermin dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki tingkat kualitas kinerja yang baik dan keuangan yang stabil. Selain itu, ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor, mereka menyukai perusahaan dengan ukuran yang besar karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki *brand image* lebih dikenal dan diminati oleh masyarakat. Oleh karena itu, besarnya ukuran perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga memungkinkan perusahaan

untuk mendapatkan pendanaan lebih mudah baik dari utang maupun melalui penjualan saham. Adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya. Banyaknya sumber dana yang diperoleh, akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan (Pantow et al. 2015:962).

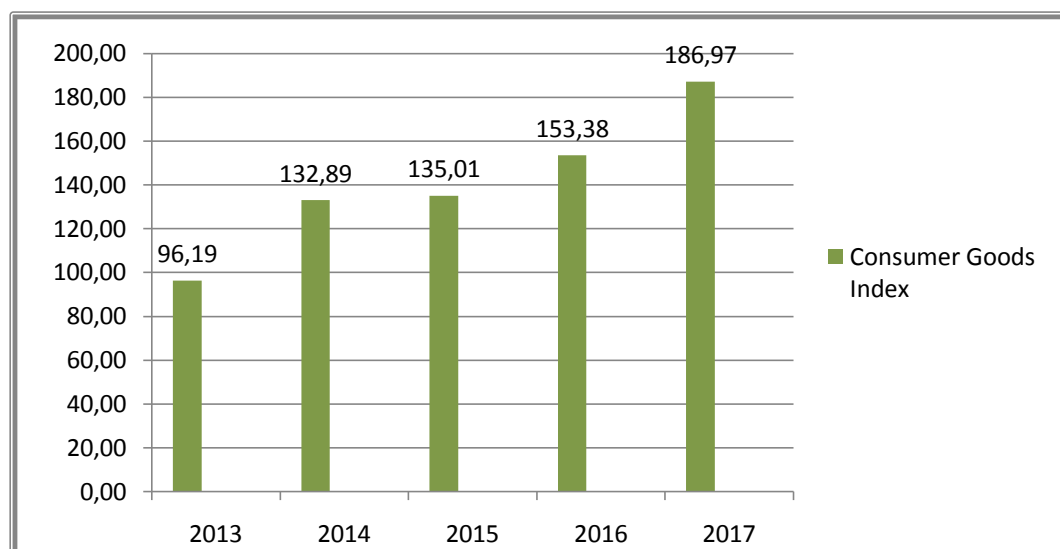
Selanjutnya faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan dalam menggunakan utang (Mardiyati, 2012). Untuk mendukung pertumbuhan dan perkembangan bisnis suatu perusahaan, perusahaan memerlukan pendanaan yang kuat pula guna mewujudkannya. Dalam memperoleh dana perusahaan manajer dapat memberlakukan kebijakan utang untuk memenuhi pendanaan. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan dengan porsi penggunaan dana utang lebih tinggi dari pada modal sendiri mampu menghasilkan laba yang lebih besar. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri hanya mampu menghasilkan laba yang kecil. Kebijakan utang dapat dikaitkan dengan tingginya nilai perusahaan. Dengan adanya utang, semakin tinggi proporsi utang akan meningkatkan harga saham perusahaan dan otomatis nilai perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari keadaan suatu perusahaan. Baiknya nilai perusahaan akan dipandang bagus dimata investor, karena akan mengundang niat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Sebaliknya jika nilai perusahaan buruk, pandangan investor terhadap perusahaan tersebut juga akan buruk dan para investor enggan membeli saham perusahaan tersebut. Tujuan utama setiap pemilik perusahaan ialah untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Dengan melihat indeks harga saham investor dapat mengetahui *trend* pergerakan harga saham saat ini, apakah sedang naik, stabil atau turun. Apabila indeks menunjukkan angka di atas 100 berarti kondisi pasar sedang ramai, sedangkan pada saat indeks menunjukkan angka dibawah 100 berarti kondisi pasar sedang lesu, indeks harga saham menunjukkan nilai 100 berarti pasar dalam keadaan stabil. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli beberapa saham.

Dibawah ini adalah realisasi perkembangan indeks harga saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.



Sumber : <http://www.idx.co.id> (Data diolah kembali)

Gambar 1.1
Data perkembangan indeks harga saham pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2013 Indeks *Consumer Goods* kondisi pasar sedang lesu, hal ini ditunjukkan dengan indeks harga saham hanya 96,16. Kemudian ditahun 2014 sampai 2017 *trend* pasar dalam keadaan yang bagus karena dari tahun ke tahun indeks harga perusahaan *Consumer Goods* mengalami kenaikan yang cukup signifikan terutama pada tahun 2016 dan 2017 dengan 2014 dan 2015 kenaikan indeksnya lebih stabil. Hal tersebut akan berdampak pada pandangan investor karena jika indeks harga saham lebih dari 100 menandakan pasar dalam keadaan bagus. Dengan mengetahui pergerakan indeks saham tersebut para investor dapat menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli beberapa saham untuk mendapatkan keuntungan. Kemudian bagi perusahaan, dalam kondisi pasar yang bagus perusahaan dalam melakukan transaksi jual beli saham cenderung lebih mudah karena baiknya pandangan investor pada kondisi pasar yang bagus. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang telah *go public* di BEI perlu memperhatikan faktor-faktor apa saja yang menyebabkan naik turunnya harga saham sehingga Indeks *Consumer Goods* tetap dalam keadaan stabil. Baiknya pandangan investor pada harga saham akan mempengaruhi permodalan pada perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian Nuraini (2012) memperoleh hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Pantow et al. (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *research gap* tersebut maka perlu diadakan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan satu variabel kebijakan utang sebagai solusi untuk mengatasi *research gap*.

Selanjutnya dalam penelitian ini dikembangkan kembali menjadi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang sebagai variabel intervening dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai tujuan akhir penelitian.

Adapun dalam penelitian ini adalah menggunakan data perusahaan industri manufaktur yang telah *go public* pada periode 2013-2017. Dari uraian latar belakang diatas peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN BERBASIS KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TELAH GO PUBLIC DI BEI”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka diperoleh beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang ?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang ?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitasterhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh interaksi profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan ?
7. Bagaimana pengaruh interaksi ukuran perusahaan dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas maka tujuan diadakannya penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

6. Untuk menganalisis pengaruh interaksi profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menganalisis pengaruh interaksi ukuran perusahaan dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang ingin dicapai dari penelitian yang dilaksanakan ini :

a. Secara teoritis

Manfaat dari penelitian ini adalah mengembangkan mata kuliah Manajemen khususnya manajemen keuangan tentang peningkatan nilai perusahaan.

b. Secara Praktis

Manfaat secara praktis dari penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi oleh perusahaan khususnya peningkatan nilai perusahaan. Kemudian bagi akademisi dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam ilmu pendidikan sehingga dapat memperkaya wawasan. Selanjutnya, bagi peneliti berikutnya penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perimbangan atau dikembangkan lebih lanjut, serta referensi mengenai penelitian yang sejenis.