

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik. Nilai perusahaan di ukur dengan *price to book value* (PBV) yaitu rasio yang mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham per lembar saham.

Menurut Febrina (2010) nilai perusahaan adalah nilai yang berkembang untuk pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dalam harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan sesuai dengan Rika dan Islahudin (2008:7) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan pemegang saham secara maksimal jika harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham akan menghasilkan kekayaan pada pemegang saham.

Perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang

diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan rendah.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, akan ada konflik antara kepentingan manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) sering disebut *agency problem*. Tidak jarang bahwa manajer perusahaan memiliki tujuan yang berbeda dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Minat yang berbeda antara manajer dan pemegang saham telah mengakibatkan konflik yang biasa disebut dengan konflik keagenan. 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 Wien Ika Permanasari (2010:1).

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan terdiri dari :

- a. Untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya.
- b. Ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham.

- c. Memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/*profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji tersebut tetap sama saat model persamaan regresi menambahkan variabel kepemilikan manajerial. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat Mardiyanti (2012).

Hasil dari penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan

prediksi dari 4 variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan sebesar 61%, sedangkan sisanya 39% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang tidak dimasukkan dalam analisis ini. Yang Analisa (2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Purwandari (2012) mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, struktur kepemilikan dan status perusahaan terhadap pengungkapan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan penelitian yang dilakukan oleh Hardiyanti (2012) tentang analisis pengaruh *insider ownership*, *leverage*, profitabilitas, *firm size* dan *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan keduanya memiliki persamaan yaitu meneliti tentang profitabilitas dan *leverage* tetapi menyimpulkan hasil yang berbeda.

Penelitian Purwandari (2012) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas, *leverage* dan status perusahaan terhadap pengungkapan informasi dalam laporan keuangan secara parsial sedangkan hasil dari penelitian Hardiyanti (2012) menunjukkan bahwa tiga variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan dua variabel independen yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tiga variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah : (i) *leverage* berpengaruh positif signifikan, (ii) profitabilitas berpengaruh positif signifikan, (iii) *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan. Dua variabel yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan adalah : (i) *insider ownership*, (ii) *firm size*. Semua variabel ini secara

simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh sebesar 19,4%.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan Yulius dan Joshua (2007). Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

Persamaan antara penelitian yang dilakukan oleh Andhika (2013) mengenai Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Hardiyanti (2012) tentang Analisis Pengaruh *Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size* dan *Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan, kedua penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pada analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kinerja perusahaan (ROA). Dan insider ownership berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel ini secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sukirni (2012) dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Dikarenakan belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan.

Selain itu kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi setelah menambah variabel kontrol ke dalam model persamaan regresi, perubahan terlihat pada nilai koefisien yang menjadi negatif. Sedangkan pengaruhnya tetap tidak signifikan. Hasil dari penelitian ini mengalami perubahan setelah menambahkan variabel *insider ownership* ke dalam model persamaan. Hal ini terjadi karena adanya *agency problem* dimana muncul antara kreditur (*bondholders*) dengan pemegang saham (*stockholders*) yang diwakili oleh manajemen perusahaan. Konflik tersebut muncul karena manajemen mengambil proyek-proyek yang risikonya lebih besar daripada yang diperkirakan oleh kreditur atau karena perusahaan meningkatkan jumlah hutang hingga

mencapai tingkatan yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan kreditor Mardiyanti (2012).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat diketahui bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini didukung dengan *Trade off Theory* dimana tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Teori ini membandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang Sukirni (2012).

Hasil analisis statistik dalam penelitian yang dilakukan Hidayat (2013) ditemukan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Trade off Theory* yang menyatakan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun. Hermendito (2001)

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) penelitian yang dilakukan Herawati (2013) menunjukkan hasil

pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan program Eviews 6, menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang dilihat melalui perbandingan penggunaan hutang dengan modal sendiri yang diukur dengan (DER) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi dengan koefisien DER yang bernilai 0,5002 dengan tingkat signifikansi $0,6205 > 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan itu dan begitu juga sebaliknya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diproksi oleh *Tobin's Q*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2013.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul :
“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.

B. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?
- b. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?
- c. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?

C. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
- b. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
- c. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

D. Manfaat Penelitian

a. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

b. Bagi calon investor

Diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

c. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi, informasi, dan wawasan teoritis khususnya tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bagian ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan, serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi teori-teori yang mendukung perumusan hipotesis dari masalah yang diteliti, penelitian terdahulu beserta hasilnya, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bagian ini menguraikan variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan diuraikan deskripsi obyek penelitian, analisis data, dan pembahasan berupa interpretasi output pengolahan data untuk mencari makna yang lebih luas dan implikasi dari hasil analisis.

BAB V : PENUTUP

Bab akhir ini berisi uraian tentang kesimpulan penelitian yang berdasarkan analisis data yang ada dan saran-saran untuk pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian.