

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan di dalam dunia bisnis membuat setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tetap tercapai. Ada beberapa tujuan didirikannya suatu perusahaan, diantaranya adalah untuk memperoleh laba, meningkatkan penjualan, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya [1]. Meningkatnya harga saham juga dapat dimaknai meningkatnya nilai perusahaan (*firm value*). Oleh karena itu, nilai perusahaan merupakan hal penting yang menjadi perhatian utama, baik bagi pihak internal (manajemen) perusahaan maupun pihak eksternal terutama investor dan kreditor, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder wealth maximization* [2].

Berikut adalah grafik rata – rata nilai perusahaan gabungan (*Market Capitalization*) Indonesia, Malaysia, Thailand Periode 2013 – 2016 [3]



Gambar 1.1 Grafik Rata - Rata Nilai Perusahaan Gabungan (Market Capitalization) Indonesia, Malaysia, Thailand Periode 2013 – 2016

Pada Gambar 1.1, menunjukkan bahwa rata – rata perkembangan nilai perusahaan gabungan Indonesia, Malaysia dan Thailand dari awal tahun 2013 – 2016. Berbeda dengan Malaysia yang selalu menunjukkan pertumbuhan yang tinggi,

Thailand dan Indonesia masih terbelakang dari Malaysia. Nilai perusahaan Indonesia dengan Thailand menunjukkan pertumbuhan yang hampir sama dan saling mendominasi satu sama lain. Tetapi pada tahun 2016, nilai perusahaan gabungan Indonesia mampu mengalahkan nilai perusahaan kedua rivalnya. Dimana nilai perusahaan Indonesia dinobatkan menjadi negara dengan nilai perusahaan tertinggi se-Asean. Padahal jika diamati secara historis, Indonesia seringkali menempati posisi terbawah dalam 4 periode tersebut. Hal inilah yang melatarbelakangi peneliti untuk melakukan penelitian dengan topik nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham [4]. Nilai perusahaan secara umum juga diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada tahun t yang tercermin pada harga saham tahun t . Salah satu indikator nilai perusahaan yakni *Tobin's Q*. Rasio ini dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan [5]. Adapun peningkatan yang cukup signifikan atas nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah utang. Utang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Pemenuhan modal yang berasal dari sumber dana eksternal / utang akan menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitasnya sekaligus meningkatkan risiko keuangan perusahaan tersebut. Dalam komposisi tertentu, utang akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kebijakan hutang juga menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar. Hal ini akan berdampak pada menurunnya harga saham di bursa sehingga keuntungan yang diperoleh akan menurun [4]. Apabila komposisi utang menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah peningkatan risiko keuangan yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan apabila kondisi bisnis perusahaan tidak bagus. Oleh karena itu, manajemen harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan utangnya agar bisa menaikkan nilai perusahaan. Teori tersebut didukung oleh

penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan [4]. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan [5].

Dalam rangka memperkecil risiko likuiditas maka perusahaan harus memperkuat nilai likuiditas. Namun dengan rasio likuiditas yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Akan tetapi, perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan dimana harga saham mencerminkan nilai perusahaan [6]. Teori tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang menyimpulkan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [4]. Akan tetapi teori tersebut ditolak oleh penelitian terdahulu lainnya yang menyimpulkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [7].

Pertumbuhan penjualan merupakan cerminan terhadap kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam jangka panjang. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi perusahaan karena pertumbuhan penjualan akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan [9]. Peningkatan penjualan mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan akan memberikan imbal hasil yang tinggi apabila diikuti dengan efisiensi operasi yang tinggi sehingga nilai perusahaan akan meningkat [8]. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa terdapat pengaruh antara tingkat pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) dengan nilai perusahaan (*value of the firm*) [9]. Akan tetapi hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan .

Variabel intervening dibutuhkan untuk mengukur pengaruh kebijakan utang, pertumbuhan penjualan serta likuiditas perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu dasar untuk penilaian kondisi suatu perusahaan. Karena profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dengan penjualan maupun investasi

[6]. Hal tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan [5]. Dengan profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi pada penelitian terdahulu menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perubahan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan [4].

Berdasarkan ketidak-konsistenan hasil penelitian diatas peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul : “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2015”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan utang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2015?
2. Apakah kebijakan utang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2015?
3. Apakah kebijakan utang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2015?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup penelitian yang akan diteliti, yaitu :

1. Variabel dependen : Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.
2. Variabel independen :
 - a. Kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - b. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
 - c. Pertumbuhan penjualan
3. Variabel intervening : Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On*

Equity (ROE)

4. Objek penelitian : Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI
5. Periode penelitian : Tahun 2014 – 2015.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh kebijakan utang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara simultan maupun parsial terhadap profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2015.
2. Pengaruh kebijakan utang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara simultan maupun secara parsial terhadap nilai perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2015.
3. Pengaruh kebijakan utang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2015.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yaitu :

- a. Bagi pengguna informasi keuangan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian dan pengetahuan dalam menentukan dan merencanakan keputusan investasi sehingga investor dapat mengetahui dengan jelas nilai perusahaan yang hendak diinvestasi.
- b. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pertimbangan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan dapat dijadikan acuan atau referensi bagi penelitian selanjutnya.
- d. Bagi pengguna informasi keuangan lainnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi ataupun gambaran penilaian atas suatu perusahaan.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2012) [1].

Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya meliputi :

a. Penggantian variabel independen

Pada penelitian sebelumnya menggunakan *Return on Asset* sebagai variabel independen. Dalam penelitian ini *Return on Asset* diganti menjadi Pertumbuhan penjualan. Adapun alasan penggantian variabel *Return on Asset* menjadi pertumbuhan penjualan yakni pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi penilaian prospek perusahaan pada masa yang akan datang yang akan tercermin pada nilai perusahaan [2].

b. Penggantian variabel intervening

Pada penelitian sebelumnya menggunakan *Dividen Payout Ratio* sebagai variabel intervening. Dalam penelitian ini *Dividen Payout Ratio* diubah menjadi Profitabilitas, karena dengan mengurangi variabel *Dividen Payout Ratio* diharapkan dapat memperluas objek penelitian sehingga tidak hanya terfokus pada perusahaan yang membagikan dividen tetapi dapat menjangkau ruang lingkup yang lebih luas dan berdasarkan hasil penelitian terdahulu lainnya banyak diperoleh hasil bahwa *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.:

c. Objek penelitian

Pada penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan.

d. Periode penelitian

Pada penelitian sebelumnya periode yang digunakan yakni 2010 – 2012. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2014 – 2015.