

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Indonesia merupakan salah satu negara dengan penduduk terbanyak di dunia, dimana Indonesia menempati peringkat keempat setelah Amerika Serikat. Hal ini memberikan peluang terhadap perusahaan- perusahaan besar di Indonesia untuk merambah berbagai sektor industri untuk memenuhi kebutuhan penduduk Indonesia. Berbagai sektor ditawarkan oleh para perusahaan guna memenuhi kebutuhan sandang, pangan serta papan penduduk Indonesia.

Dengan adanya berbagai kebutuhan yang diperlukan oleh penduduknya menjadikan Indonesia sebagai negara industri, terdapat beberapa daerah di Indonesia menjadi pusat kegiatan industri. Kegiatan industri di Indonesia mampu mendorong kegiatan perekonomian penduduk. Sektor manufaktur memiliki kegiatan yang cukup kompleks dimana sektor ini akan melakukan kegiatan produksi hingga distribusi guna memenuhi kebutuhan pasar.

Sektor manufaktur membantu pertumbuhan perekonomian di Indonesia hal ini disebabkan perusahaan manufaktur memiliki berbagai kegiatan produksi dari dalam pabrik hingga luar pabrik terlebih kegiatan distribusi. Dengan adanya berbagai kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur diharapkan akan adanya dampak positif terhadap kegiatan perekonomian. Dengan adanya kegiatan produksi

yang kompleks perusahaan manufaktur sering kali menggunakan pembiayaan yang berasal dari hutang dan penerbitan saham. Penerbitan saham dilakukan untuk mencari pendanaan dari luar perusahaan sehingga, akan ada investor di dalam perusahaan.

Adapun disini investor berperan sebagai pembeli di pasar modal, dan pemilik perusahaan merupakan penjual yang menjualkan sahamnya di pasar saham. Dimana terdapat hadist mengenai jual beli :

إِذَا تَبَاعَعَ الرَّجُلَانِ فَكُلُّ وَاحِدٍ مِنْهُمَا بِالْخِيَارِ مَا لَمْ يَتَفَرَّقَا وَكَانَا جَمِيعًا

“Apabila dua orang melakukan jual beli, maka masing-masingnya berhak khiyar (meneruskan atau membatalkan jual beli) selama keduanya belum berpisah, sedangkan keduanya berkumpul bersama.” (HR. Bukhari dan Muslim).

Dengan adanya hadist ini maka jual beli dapat dilakukan dengan tata cara yang sesuai kaidah islam. Dalam jual beli ini juga dapat diterapkan pada jual beli saham. Penjualan saham ini akan berdampak pada penilaian kinerja perusahaan oleh investor. Dimana harga saham seringkali dikatakan mampu memberi cerminan kondisi sebuah perusahaan.

Nilai perusahaan sendiri dapat diartikan sebagai sebuah harga yang akan diberikan oleh investor untuk perusahaan atau dapat diartikan pula sebagai harga yang layak seandainya perusahaan akan dijual. Menurut Keown et.al (2010:35). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. Nilai

perusahaan juga dianggap sebagai cerminan bagaimana kinerja manager dalam melakukan pengelolaan aset dan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan yang diambil oleh manager akan memberikan dampak terhadap kondisi perusahaan, kondisi perusahaan akan dijadikan pertimbangan oleh investor dalam menentukan nilai yang pantas untuk perusahaan.

Ada beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan penjualan yang dilakukan. Profitabilitas dianggap mampu memberikan gambaran kondisi perusahaan dimasa yang akan datang, dimana jika perusahaan mampu melakukan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan mengalami kenaikan keuntungan yang tinggi. Dengan adanya kenaikan keuntungan yang tinggi maka diharapkan para investor akan berpresepsi bahwa nilai perusahaan akan naik, kenaikan nilai perusahaan diharapkan memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Menurut penelitian Euis Nurus Sofia dan Akhmadi (2018), yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, memiliki hasil profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Farida Setyaningrum (2018), yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang sama bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung pula dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Hendrik E.S samoesir (2017), bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung dengan penelitian Roosiana Ayu Indah Sari dan Maswar Patuh Priyadi (2016) yang memiliki hasil profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung pula penelitian yang dilakukan oleh Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (2015), memiliki hasil profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Sigit Hermawan dan Afyah Nurul Maf'ulah (2014), yang meneliti profitabilitas terhadap nilai perusahaan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya peningkatan profit yang dihasilkan oleh perusahaan maka diharapkan adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan terjadi karena adanya penambah jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dari kegiatan penjualan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan diharapkan aset perusahaan akan bertambah pula sehingga hal ini menjadikan perusahaan bisa dikatakan sedang mengalami pertumbuhan. Dengan adanya Pertumbuhan perusahaan adanya harapan bahwa nilai perusahaan akan mengalami kenaikan, sehingga investor akan memberikan harga yang lebih tinggi pada perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan. Kenaikan aset yang dimiliki perusahaan akan memberikan *signal* positif kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan sehingga

prospek perusahaan kedepannya diharapkan lebih baik. Menurut penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Agus Suwardika, I Ketut Mustanda,(2015). Yang meneliti tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki hasil pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan J.C sumanti, Marjan mangantar (2015) bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung dengan penelitian yang dilakukan Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henry Rahyuda (2016), memiliki hasil bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Yanda Abraham Carlos (2016), bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2015), yang memiliki hasil pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan akan melakukan peningkatan operasionalnya dengan dana eksternal perusahaan didapatkan dengan menjual obligasi maupun penerbitan saham. Dalam penerbitan saham ini akan muncul berbagai pihak yang ingin memiliki saham dengan proporsi yang tinggi sehingga akan muncul kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga.

Kepemilikan saham institusional dianggap dapat menjadi monitoring yang efektif terhadap berbagai kebijakan yang akan diambil oleh manajer. Selain adanya monitoring yang ketat dalam pengambilan kebijakan kepemilikan institusional juga akan membuat manajer memaksimalkan kinerjanya dengan tujuan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Dengan adanya kepemilikan institusional mampu mengurangi konflik keagenan antara investor dan manajer, dimana manajer akan lebih berhati-hati dalam melakukan berbagai keputusan termasuk dalam kebijakan hutang (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam (Safitri & Asyik, 2015)). Didukung dengan hasil penelitian Ni Putu Wida Putri Damayanti dan I Wajan Suartana (2014) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Heri Susilo, Dahlia dan Rita Andini (2017) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sepanjang tahun 2018 saham PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) menjadi saham dengan imbal hasil yang negatif. Kerugian dari investasi saham BNBR mencapai 79,2%. Anjloknya saham BNBR terjadi pada akhir mei. Pada tanggal 31 mei perusahaan resmi melakukan aksi korporasi berupa *reverse stock* dengan rasio 10:1 ini artinya 10unit saham BNBR akan digabungkan menjadi 1unit saham. Harga saham BNBR yang awalnya Rp.50/unit menjadi Rp. 500/unit. Namun, harga saham BNBR anjlok 24,8% (dari Rp.500/unit menjadi Rp.376/unit).

Sampai pada akhir perdagangan 7 juni 2018 harga saham BNBR terus merosot turun. Pada saat itu harga saham BNBR anjlok 34,6% (dari Rp.150/unit menjadi Rp.104/unit). Volume transaksi saham BNBR bahkan menjadi 10,9 unit jauh melebihi rata-rata volume transaksi harian yang sebesar 194,142unit. Dengan terus merosotnya harga saham BNBR akhirnya BEI menghentikan perdagangan saham BNBR pertanggal 8 mei. Hal tersebut diberlakukan pada pasar reguler dan tunai.

Pada kuartal I 2018, BNBR mencatat rugi bersih sebesar Rp.336,71 miliar membengkak dari rugi bersih kuartal I 2017 Rp.155,03 miliar. Secara operasional BNBR sebenarnya masih terus mengalami pertumbuhan. Pada kuartal 1 2018 pendapatan BNBR tumbuh 45,78% menjadi 746,39 miliar. Adapun beban pokok pendapatan naik menjadi Rp.602,95 miliar. Alhasil BNBR mampu mencatat laba kotor Rp.143,46 miliar.

Namun, pada tiga bulan pertama tahun 2018 BNBR harus menanggung kerugian dari selisih kurs sebesar Rp.138,32 miliar. Padahal pada periode yang sama tahun lalu manajemen mendapatkan keuntungan selisih kurs sebesar Rp.90,26 miliar. pos perubahan nilai wajar derivatif juga meningkat dari rugi sebesar Rp.99,7 miliar menjadi Rp.175,58 miliar.

Disisi lain, total hutang perusahaan naik menjadi Rp.13,2 triliun pada kuartal 1 2018 dari Rp.12,6 triliun pada periode yang sama tahun lalu. Kini perusahaan sedang berusaha melakukan upaya restrukturisasi utang senilai Rp.9 triliun pada tahun ini.

Dari kasus BNBR menjadi salah satu contoh perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan operasionalnya selain menggunakan hutang perusahaan juga akan menerbitkan saham untuk memperoleh pendanaan dari pihak luar.

Dalam pendanaan perusahaan seringkali akan menggunakan hutang untuk menambah dana operasional yang mereka gunakan. Penggunaan hutang ini dirasa akan mampu untuk menaikkan nilai perusahaan namun, hutang hanya akan mampu menaikkan nilai perusahaan dititik tertentu saja. Hutang digunakan perusahaan untuk menambah dana operasioanl sehingga kegiatan operasional perusahaan diharapkan akan maksimal jika menggunakan dana tambahan yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang sebaiknya perlu diwaspadai oleh perusahaan dimana penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membuat perusahaan berada pada posisi yang terlalu likuid sehingga resiko perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan semakin beresiko lebih tinggi. Sehingga kebijakan hutang yang diterapkan oleh manajer juga harus melihat seberapa perlunya perusahaan terhadap dana eksternal sehingga hutang tidak justru menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017). Perbedaan dari penelitian yang terdahulu menggunakan empat variabel independent yaitu *laverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan satu variabel dependent nilia perusahaan. Pada penelitian ini peneliti mengganti variabel independent yaitu ukuran perusahaan diganti dengan

kepemilikan institusional.. Penelitian ini menjadi berbeda dengan penelitian sebelumnya karena adanya perubahan variabel independent kepemilikan institusional. Perbedaan lain dari penelitian ini adanya pembaharuan periode penelitian, pada penelitian terdahulu peneliti menggunakan data 2009 hingga 2013 pada perusahaan properti sedangkan pada penelitian ini peneliti menggunakan data 2013 hingga 2017 pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan pemaparan latar belakang dan fenomena yang ada serta didukung dengan adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini mengambil judul. “ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR”.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Menguji dan menganalisis profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Menguji dan menganalisis kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Menguji dan menganalisis kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Teoritis

Untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan dengan mencantumkan teori-teori di dalam penelitian, selain itu untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya.

2. Manfaat Praktis

Untuk memberikan gambaran kepada investor dalam pengambilan keputusan saat akan melakukan investasi.

E. BATASAN PENELITIAN

1. Penelitian hanya akan menggunakan perusahaan sub sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode data yang diambil pada penelitian mulai tahun 2013-2017.
3. Penelitian hanya akan menganalisis pengaruh pada variabel Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan.