

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur yang mengharuskan setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Semakin meningkatnya persaingan bisnis di era globalisasi saat ini tidak terlepas dari pengaruh berkembangnya lingkungan ekonomi, sosial politik, serta kemajuan teknologi. Selain itu, ketatnya persaingan yang muncul menuntut perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan berinovasi dengan produk-produk yang dimilikinya agar dikenal lagi oleh masyarakat, maka perusahaan membutuhkan dana yang lebih. Hal ini menjadi salah satu faktor perusahaan untuk masuk ke bursa efek atau yang sering disebut *go public*. *Go public* artinya perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka (Fahmi, 2014:310). Tujuan utama perusahaan yang telah *go publik* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Didirikannya suatu perusahaan memiliki tujuan yang jelas, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi

bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat (Tambunan, 2015:1). Tujuan maksimalisasi nilai perusahaan seharusnya dijadikan landasan dalam menentukan keputusan-keputusan keuangan perusahaan. Keputusan-keputusan yang ditentukan pihak manajemen perusahaan akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Begitu pentingnya keputusan keuangan sehingga harus dibuat secara hati-hati, sebelum suatu keputusan ditetapkan sebaiknya perusahaan mempersiapkan keputusan tersebut secara matang. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nyatanya dalam melakukan keputusan investasi, investor memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Pengetahuan investor mengenai ketiga nilai tersebut sangatlah penting karena dapat membantu investor mengetahui saham mana yang tumbuh dan murah (Dewi, dkk., 2014:2). Salah satu alat ukur yang sering digunakan yaitu *price to book value* yang merupakan perbandingan dari harga saham dengan nilai buku perlembar saham. *Price to book value* yang tinggi akan mencerminkan tingkat kemakmuran yang tinggi pula bagi pemegang saham, dimana kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama dari suatu perusahaan. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas.

Setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan. Risiko dihubungkan dengan kemungkinan terjadinya akibat buruk yang tidak diinginkan atau tidak terduga, kemungkinan itu sudah menunjukkan adanya ketidakpastian yang dapat menyebabkan tumbuhnya risiko. Pengidentifikasian risiko dilakukan agar perusahaan dapat mengelola risiko yang dihadapi. Adanya pengelolaan atas risiko maka ketidakpastian yang berkaitan dengan risiko tersebut dapat diminimalkan. Risiko diukur dari sudut pandang perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu risiko bisnis dan risiko keuangan. Risiko bisnis diartikan sebagai risiko yang timbul akibat operasional perusahaan, jika dikaitkan dengan nilai perusahaan maka semakin tinggi risiko perusahaan maka nilai dari perusahaan juga tinggi artinya perusahaan dapat bekerja secara efisien (Yuliani, dkk., 2013:363).

Menurut Brigham dan Houston (2011:157) risiko usaha akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Keputusan suatu perusahaan menggunakan hutang dalam menjalankan operasinya akan menimbulkan suatu risiko salah satunya adalah risiko bisnis. Perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi lebih baik menggunakan hutang yang lebih kecil. Dalam *trade off theory* dikatakan bahwa semakin banyak hutang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti: *agency cost*, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur memberikan pinjaman dalam jumlah besar. Risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh

pinjaman karena perusahaan tidak akan sanggup dalam menanggung beban tetap dari hutang. Implikasi dari *trade off theory* ini adalah manajer akan berfikir antara penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan yang timbul akibat berhutang, yang selanjutnya akan berdampak pada nilai perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan berdiri adalah menghasilkan keuntungan. Selain menghasilkan keuntungan, hal penting yang harus manajemen perhatikan adalah meningkatkan pertumbuhan perusahaan sehingga menjadi lebih baik dan besar (Sumarna, 2016:49). Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya. *Growth* dinyatakan sebagai perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode. Peningkatan aktiva menyebabkan perusahaan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana yang besar maka perusahaan cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Pada umumnya perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pematapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal (Mahapsari dan Taman, 2013:142). Penggunaan kebijakan

hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang optimal, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan. Artinya perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang apabila menggunakan hutang sebagai dana operasional perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu komponen paling kompleks dalam pengambilan kebijakan keuangan karena keterkaitannya dengan variabel keuangan lainnya. Kebijakan struktur modal yang buruk mengakibatkan tingginya biaya modal, sebaliknya penggunaan kebijakan struktur modal yang efektif akan mengakibatkan biaya modal menjadi rendah sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Mangondu dan Diantimala, 2016:62). Pengaturan kebijakan keuangan oleh manajemen sangatlah penting dalam menentukan struktur modal yang optimal. Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajemen suatu perusahaan harus mengatur struktur modal sedemikian rupa agar sejalan dengan tujuan maksimalisasi nilai perusahaan dan keputusan ini sangatlah penting bagi suatu perusahaan (Salim &Yadav, 2012:157). *Trade off theory* memprediksi hubungan yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya tekanan financial dan biaya keagenan. Selain meprediksi hubungan tersebut,

*trade off theory* juga memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan. Pengurangan bunga hutang pada perhitungan penghasilan kena pajak memperkecil proporsi beban pajak sehingga proporsi laba bersih setelah pajak menjadi semakin besar, atau tingkat profitabilitasnya menjadi semakin tinggi.

Dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi utang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar utang (Hanafi, 2015:309). Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak. Untuk mengantisipasi hal tersebut, maka manajer keuangan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham, maka salah satu cara pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitas. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan dalam suatu perusahaan. Dalam analisis rasio keuangan, profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang

dihasilkan dari pinjaman dan investasi (Muhammad dan Suwitho, 2016:2). Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan kewajiban perusahaan kepada para pemegang saham, dan juga laba merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan. Maka setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi nilai profitabilitas maka perusahaan akan memiliki prospek yang baik di masa depan. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kaptiana dan Asandimitra (2013:721) dan Mwelu, et al (2014:52) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE) perusahaan manufaktur, yang merupakan indikasi bahwa risiko bisnis tinggi maka ROE meningkat. Semakin sebuah perusahaan berhasil mengelola risiko dalam operasinya, maka semakin tinggi kemungkinan mendapatkan keuntungan lebih dari operasi-operasinya. Pertumbuhan bisnis perusahaan merupakan salah satu indikator kunci yang bersifat dinamis atas keberhasilan suatu usaha khususnya untuk mencapai tingkat keuntungan atau kemakmuran yang diinginkan. Kouser, et al (2012:414) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Sultan dan Adam (2015:76) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif secara signifikan terhadap

profitabilitas. Risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena perusahaan tidak akan sanggup dalam menanggung beban tetap dari hutang. Rumondor, dkk (2015:168) membuktikan bahwa risiko perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Rumondor, dkk (2015:167) juga menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, dkk (2014:7) menemukan pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Utomo (2017:17) menemukan bahwa profitabilitas secara signifikan mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kemudian Penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2017:16) yang didukung penelitian oleh Hamidy, dkk (2015:678) menemukan profitabilitas secara signifikan mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Industri barang konsumsi pada perusahaan manufaktur dipakai sebagai objek penelitian karena industri barang konsumsi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan pada industri tersebut. Ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh antar variabel tersebut, memerlukan pengujian kembali guna memperjelas hubungan antar variabel. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang

dilakukan oleh Saraswathi, dkk (2016). Pengembangan penelitian ini diharapkan dapat memperluas hasil-hasil penelitian sebelumnya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Saraswathi, dkk (2016) terletak pada hipotesis yaitu menambahkan hipotesis mengenai pengaruh mediasi, serta populasi pada penelitian sebelumnya menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 sedangkan pada penelitian ini menggunakan populasi sektor industri barang konsumsi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2016 sehingga diharapkan bisa mendapatkan keterbaruan hasil penelitian.

Alasan memilih perusahaan sektor industri barang konsumsi untuk dijadikan objek penelitian dikarenakan industri barang konsumsi memiliki kemungkinan terbesar untuk berkembang. Industri tersebut memiliki saham yang bergerak aktif diperdagangkan di bursa saham sehingga sahamnya bergerak aktif. Industri barang konsumsi juga masih menjadi pilihan utama bagi para investor untuk menginvestasikan dana mereka. Selain itu, sub sektor pada industri barang konsumsi merupakan produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen, dimana mempunyai peranan yang sangat strategis dalam upaya menyejahterakan kehidupan masyarakat dimana produknya sangat diperlukan untuk kebutuhan sehari-hari. Keunggulan industri barang konsumsi adalah tingkat permintaan *inelastic*, dengan kata lain barang konsumsi kebutuhan pokok tetap dibutuhkan masyarakat, walaupun harganya naik (news.okezone.com).

Batasan masalah pada penelitian ini yaitu variabel yang digunakan mencakup risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan, dan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media secara berturut-turut pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 sampai tahun 2016. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*) dengan *sobel test*, yaitu menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening. Fungsinya adalah memediasi hubungan antara risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal sebagai variabel independen dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, baik pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung.

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS SERTA NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas?

2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
3. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah profitabilitas dapat memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

### **C. Tujuan Dan Manfaat Penelitian**

#### **1) Tujuan**

Berdasarkan identifikasi masalah penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh positif risiko bisnis terhadap profitabilitas.
- b. Untuk mengetahui pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas.

- c. Untuk mengetahui pengaruh positif struktur modal terhadap profitabilitas.
- d. Untuk mengetahui pengaruh negatif risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk mengetahui pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- f. Untuk mengetahui pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- g. Untuk mengetahui pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- h. Untuk mengetahui profitabilitas dalam memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.
- i. Untuk mengetahui profitabilitas dalam memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- j. Untuk mengetahui profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## 2) Manfaat

Adapun manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagi penulis, diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman yang pastinya berguna untuk waktu yang akan datang.

- b. Bagi perusahaan yang diteliti, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi atau masukan untuk kebijakan-kebijakan perusahaan pada periode-periode yang akan datang.
- c. Bagi akademik dan peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan serta menjadi referensi atau bahan masukan dalam penelitian serupa.
- d. Bagi investor, diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan dapat dijadikan sebagai informasi atau referensi dalam pengambilan keputusan investor.

