

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin tinggi pula laba perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan menarik investor dalam menanamkan dananya. *Signal* peningkatan profitabilitas oleh perusahaan, akan diterjemahkan sebagai *signal* positif bagi perusahaan di masa yang akan datang, akibatnya profitabilitas akan cenderung menaikkan harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Ikbal *et al.*, 2011).

Perusahaan dengan profit yang tinggi akan cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman (hutang), dengan tujuan untuk memperoleh manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi (Mai, 2006). Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah faktor yang dapat menjelaskan seberapa besar penggunaan hutang perusahaan. Kebijakan struktur modal merupakan kebijakan yang strategis karena menyangkut konsekuensi finansial jangka panjang yang berdampak pada resiko dan nilai perusahaan (Subagyo, 2013).

Struktur modal dalam pengaruhnya dengan nilai perusahaan pertama kali dikenalkan oleh Modigliani dan Miller (1963), dalam proposisinya menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena biaya bunga atas penggunaan utang dapat mengurangi pembayaran pajak. Nilai sekarang dari akumulasi penghematan pajak yang diperoleh secara berkelanjutan tersebut merupakan penambahan nilai perusahaan yang menggunakan utang.

Selain itu, menurut Brigham dan Houston (2001) perusahaan dengan porsi hutang yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban dimasa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor. Kepercayaan investor ini akan ditunjukkan melalui pembelian saham perusahaan tersebut sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya yang pernah melakukan penelitian terkait variabel yang telah dijelaskan di atas yakni penelitian Wulandari (2013) dimana dalam hasil penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika melalui struktur modal. Penelitian tersebut sejalan hasil penemuan Agustia, (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun struktur modal tidak berfungsi sebagai

variabel mediasi antara pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Hermuningsih, (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan hasil penemuan beberapa peneliti di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan. Namun hasil dari beberapa penelitian tersebut masih memiliki perbedaan. Sehingga peneliti bermaksud ingin menguji kembali pengaruh dari variabel tersebut. Adapun beberapa perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat pada penggunaan variabel independen, dimana peneliti hanya memfokuskan pada satu variabel independen saja, sementara peneliti sebelumnya menggunakan dua variabel independen. Dalam hal ini, peneliti ingin melihat seberapa besar penggunaan hutang dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi dari sisi profitabilitas perusahaan tersebut. Selain itu, populasi yang digunakan dalam penelitian ini juga berbeda dengan penelitian sebelumnya, dimana dalam penelitian ini menggunakan populasi perusahaan rokok di BEI selama periode 2012 hingga 2015.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan rokok sebagai objek yang digunakan karena perusahaan rokok adalah perusahaan yang

memiliki prospek yang cukup baik dalam industri barang konsumsi. Sepanjang tahun 2013, kinerja penjualan empat emiten rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berhasil membukukan pertumbuhan penjualan 12,6 persen hingga 41,9 persen. Total penjualan keempat perusahaan rokok tersebut mencapai 144,32 triliun sepanjang tahun 2013 (<http://katadata.co.id>).

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIMM) membukukan pertumbuhan penjualan paling tinggi, yaitu 41,9 persen. Meski demikian, nilai penjualan emiten ini sebesar Rp1,59 triliun, merupakan nilai penjualan terkecil dibanding emiten lain. Sementara PT Bentoel International Investama Tbk, (RMBA) membukukan pertumbuhan penjualan sebesar 24,61 persen menjadi Rp12,27 triliun. Penjualan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2013 sebesar Rp55,43 triliun, mengalami peningkatan 13,07 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Sementara PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yang memimpin pasar dengan nilai penjualan Rp75,02 triliun hanya tumbuh 12,61 persen (<http://katadata.co.id>).

Pertumbuhan penjualan empat emiten rokok ini rata-rata lebih tinggi dari pertumbuhan produksi rokok nasional tahun 2013. Berdasarkan data Direktorat Jenderal Bea dan Cukai, produksi rokok tahun 2013 naik 13,29 persen. Pada tahun 2012, produksi rokok mencapai 301 miliar batang, meningkat menjadi 341 miliar batang pada tahun 2013. Tahun ini prospek emiten rokok masih cukup mengkilap. Menurut Direktur Penerimaan dan Peraturan Direktorat Jenderal Bea dan Cukai Susiwijono, produksi rokok

tahun ini akan mencapai 360-362 miliar batang (<http://katadata.co.id>). Berdasarkan data tersebut perusahaan rokok memiliki prospek yang sangat baik. Hal ini tentunya akan berdampak pada tingkat profitabilitas yang juga semakin baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Tabel 1 dan 2, berikut ini menunjukkan data nilai perusahaan dan struktur modal, serta profitabilitas dari perusahaan rokok yang terdaftar di BEI selama periode 2012 hingga 2015:

Tabel 1: Data Nilai Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015

Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)			
	2012	2013	2014	2015
GGRM	4.07	2.75	3.66	2.8
HMSP	19.73	19.32	27.35	25.99
RMBA	2.18	4.68	-17.41	-1.82
WIIM	2.43	1.8	1.6	1.37
<b>RATA-RATA</b>	<b>7.1</b>	<b>7.14</b>	<b>3.8</b>	<b>7.09</b>

Sumber: laporan keuangan perusahaan rokok, diolah 2016

Data nilai perusahaan pada tabel di atas menunjukkan angka yang meningkat pada tahun 2013 yakni sebesar 7.14% dari tahun 2012 sebesar 7.10%. Angka rata-rata ini dipicu oleh peningkatan nilai perusahaan PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) yang meningkat hingga dua kali lipat, yakni sebesar 4.68% dari tahun sebelumnya yang hanya sebesar 2.18%. Namun pada tahun 2014 rata-rata penurunan nilai perusahaan mengalami penurunan drastis hingga mencapai 3.80%. Hal tersebut juga diakibatkan oleh menurunnya angka nilai perusahaan PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2014 hingga menyentuh angka -17.41. Penurunan angka nilai perusahaan ini akan

memberikan sinyal negatif terhadap perusahaan sehingga menarik dananya di dalam perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2015 nilai perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan yakni sebesar 7.09%, dimana angka ini hampir menyamai angka nilai perusahaan pada tahun 2012 dan 2013.

Tabel 2: Data Profitabilitas dan Struktur Modal Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015

Perusahaan	Profitabilitas (ROA)				Struktur Modal (DER)			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
GGRM	9.8	8.63	9.27	10.16	0.56	0.73	0.75	0.67
HMSP	37.89	39.48	35.87	27.26	0.97	0.94	1.1	0.19
RMBA	-4.66	-11.29	-22.23	-12.94	2.6	9.47	-8.34	-5.02
WIIM	6.4	10.77	43.88	9.76	0.84	0.57	0.53	0.42
<b>RATA-RATA</b>	<b>12.36</b>	<b>11.90</b>	<b>16.70</b>	<b>8.56</b>	<b>1.24</b>	<b>2.93</b>	<b>-1.49</b>	<b>-0.94</b>

Sumber: laporan keuangan perusahaan rokok, diolah 2016

Tabel yang diamati di atas memperlihatkan bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan rokok mengalami penurunan pada tahun 2013 yakni sebesar 11.90% dan meningkat pada tahun 2014 sebesar 16.70%. Peningkatan rasio profitabilitas pada tahun 2014 ini cukup signifikan jika dibandingkan dengan angka rasio pada tahun 2012 dan 2013. Sementara pada tahun 2015 rasio profitabilitas, juga mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Peningkatan dan penurunan angka rata-rata rasio tersebut paling besar dipicu oleh peningkatan rasio profitabilitas tahun 2014 dan penurunan angka rasio profitabilitas pada tahun 2015 oleh perusahaan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM). Dimana dari data tersebut mengindikasikan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan tersebut pada tahun 2014 semakin

besar dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini berlaku sebaliknya pada tahun 2015.

Berbeda halnya dengan struktur modal yang justru mengalami peningkatan pada tahun 2013 yakni 2.93% dari tahun 2012 yakni 1.24%. Namun pada tahun 2014 mengalami penurunan yang sangat drastis yang mencapai -1.49. Penurunan angka rata-rata rasio struktur modal tersebut dipicu oleh penurunan rasio struktur modal oleh perusahaan PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) yang menyentuh angka -8.34%. Penurunan angka tersebut mengartikan bahwa hutang yang digunakan perusahaan tersebut juga mengalami penurunan. Sementara pada tahun 2015 rasio struktur modal mengalami kenaikan. Meskipun belum signifikan, namun angka ini paling tidak memberikan isyarat bahwa rata-rata penggunaan hutang perusahaan rokok pada tahun 2015 mengalami penurunan.

Berdasarkan data-data rasio laporan keuangan yang telah dijelaskan tersebut ditemukan bahwa terdapat peningkatan rata-rata profitabilitas pada tahun 2014, namun nilai perusahaan justru mengalami penurunan yang disebabkan oleh struktur modal yang juga mengalami penurunan yang sangat drastis pada tahun tersebut. Melihat fenomena, teori, data dan beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti bermaksud untuk meneliti Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015).

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat adanya penurunan struktur modal oleh PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) sehingga menurunkan rata-rata struktur modal perusahaan rokok di BEI
2. Terdapat adanya penurunan nilai perusahaan oleh PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) yang sangat drastis sehingga menurunkan rata-rata nilai perusahaan rokok di BEI
3. Terdapat adanya indikasi yang tidak sejalan dimana terjadi penurunan rasio profitabilitas pada tahun 2013 namun struktur modal mengalami peningkatan pada tahun tersebut, sebaliknya rata-rata profitabilitas pada tahun 2014 mengalami peningkatan, namun struktur modal justru mengalami penurunan pada tahun tersebut.
4. Masih terdapat adanya beberapa perbedaan antara penelitian terdahulu.

## **1.3. Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015?

3. Apakah profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015?

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015.

#### **1.5. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan pada tujuan penelitian di atas, maka diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Memberikan kontribusi dalam ilmu pengetahuan terutama tentang hubungan profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

## 2. Manfaat praktis

Dapat dijadikan bahan referensi bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan kebijakan terutama yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan, sekaligus sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi bagi investor.