

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Prestasi perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Untuk menilai prestasi perusahaan, manajer atau pihak yang berkepentingan biasanya mencari informasi yang dibutuhkan melalui laporan keuangan. Bentuk paling umum informasi keuangan dasar suatu perusahaan adalah yang dipublikasikan secara umum-kecuali perusahaan yang dimiliki secara pribadi-berupa seperangkat laporan keuangan yang dikeluarkan di bawah pedoman profesi akuntan publik dan di bawah pengawasan Komisi Pasar Modal. Seperangkat laporan ini biasanya terdiri dari laporan posisi keuangan untuk tanggal tertentu, laporan operasi untuk periode tertentu, dan laporan khusus yang menjelaskan perubahan ekuitas pemilik.

Laporan keuangan dibuat berdasarkan prinsip akuntansi yang lazim, mencerminkan efek keputusan yang dibuat manajemen pada masa lalu maupun sekarang. Laporan keuangan didasarkan pada prinsip akuntansi keuangan yang berusaha mencatat secara konsisten dan wajar setiap transaksi bisnis dengan menggunakan prinsip biaya historis pada waktu transaksi terjadi dan prinsip penandingan pendapatan dengan biaya melalui akrual dan alokasi.

Karena prinsip prinsip inilah menjadi dasar bagi kebanyakan upaya analitis untuk menilai suatu prestasi perusahaan.

Dalam suatu periode waktu perkiraan laba dan rugi bukan satu-satunya bidang yang dipengaruhi oleh keputusan manajemen. Ada juga perubahan dalam sebagian besar aktiva dan kewajiban, khususnya dalam perkiraan yang mencerminkan keputusan menyangkut sumber dan penggunaan dana, yakni :

- a. Komitmen dana untuk investasi dalam aktiva atau untuk membayar kembali kewajiban, atau
- b. Meningkatkan dana melalui pinjaman tambahan atau dengan mengurangi investasi aktiva. Penggunaan dana tersebut merupakan suatu konsekuensi yang menuntut manajer mengambil keputusan sebaik mungkin agar penggunaan dana tersebut dapat menjadi profit untuk perusahaan di masa depan.

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan. Manajer selaku pengelola perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda-beda, termasuk hutang yang dirasakan lebih berisiko mengancam likuiditas perusahaan. Manajer sudah seharusnya berdiskusi dengan para pemegang saham untuk mendapatkan proporsi hutang yang baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. "Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan

fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan”. (Fama dan French, 1998).

Menurut Suad Husnan (2000:7) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sangat penting bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan nilai saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan tapi juga terhadap masa depan perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor *internal* perusahaan yang mana faktor-faktor tersebut sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut harus diperhatikan oleh manajemen keuangan karena menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, terlebih lagi apabila dalam perusahaan tersebut manajer mengambil peran penting dalam hal kepemilikan perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain profitabilitas perusahaan, keputusan investasi, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang.

Menurut G. Sugiyarso dan F. Winarni (2005:118) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam

hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Untuk mempertahankan kontinuitas usaha setiap perusahaan pasti memerlukan dana untuk membiayai kegiatan operasinya sehari-hari misalnya untuk pembelian bahan mentah, pembayaran upah buruh dan lain sebagainya dimana dana yang telah dikeluarkan itu diharapkan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dengan waktu yang pendek melalui hasil penjualan produksinya. Uang yang masuk berasal dari penjualan produk tersebut akan dikeluarkan lagi untuk membiayai operasi selanjutnya. Dari hasil penjualan yang tinggi, perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang semakin meningkat. Jumlah keuntungan yang diperoleh secara teratur merupakan salah satu faktor yang penting untuk menilai profitabilitas.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Copeland dan Weston (1992) mendefinisikan profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas mengukur kemampuan menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Dengan baiknya kinerja perusahaan maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006). Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan investasi yaitu keputusan untuk menempatkan sejumlah dana suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu dengan harapan

memperoleh hasil atau keuntungan di masa datang. Keputusan investasi dibuat berkaitan dengan jenis produk dan jasa yang diproduksi, bagaimana cara untuk pendistribusiannya. Keputusan ini akan nampak pada sisi kiri neraca dalam bentuk aktiva yang dimiliki perusahaan baik *current assets* maupun *fixed assets* atau dikenal dengan struktur kekayaan. Tentunya manajer keuangan akan memilih investasi yang *rate of return* paling tinggi.

Penelitian empirik pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan hasilnya masih belum konsisten. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditemui pada penelitian Fama (1997); MacKay (2005); Hasnawati (2005a, 2005b); Hossain *et al.* (2005); Yoon & Starks (1995); Nopratiwi (2004); Hidayat (2010); Akhtaruddin & Hossain (2008); Efni (2011). Tetapi penelitian lain seperti yang dilakukan Kallapur & Trombley (1999); Suharli (1997) dan Bernadi (2008) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan diartikan bahwa adanya sejumlah investasi yang akan mendapat surplus jika perusahaan mampu membuat keputusan investasi yang tepat. Surplus yang diperoleh akan memberikan kontribusi terhadap *cash inflow*, kemudian diakumulasikan pada peningkatan profit perusahaan. Sebaliknya jika keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan diartikan bahwa perusahaan memiliki defisit atas sejumlah investasi yang dilakukan

sehingga akan mengurangi ekuitas dan pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial menurut Wahidahwati (2002) sebagai berikut : “Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris)”. Peran manajerial dalam menjalankan perusahaan akan bertambah lebih besar lagi dengan juga memiliki sebagian saham perusahaan. Kondisi tersebut sangat menguntungkan buat perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham, serta mengurangi biaya keagenan.

Menurut Masdupi (2005) dalam hal kepemilikan manajerial menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen membuat manajer merasakan secara langsung akibat dari pengambilan keputusan, dalam hal ini termasuk kebijakan hutang, sehingga manajer tidak akan bertindak oportunistik. Keputusan investasi dan profitabilitas akan menentukan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar biaya investasi yang dibutuhkan dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya, yang pada akhirnya juga akan memengaruhi kebijakan hutang.

Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki manajer. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, maka manajer akan dapat merasakan secara langsung akibat dari

pengambilan keputusan yang diambil. Menurut Murni dan Adriana (2007), Langkah memberikan kepemilikan saham bagi para manajer ditujukan untuk menarik dan mempertahankan manajer yang cakap serta untuk mengarahkan tindakan manajer agar mendekati kepentingan pemegang saham terutama untuk memaksimalkan harga saham. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan, termasuk kebijakan menggunakan hutang.

Salah satu contoh perusahaan manufaktur yang mengambil keputusan investasi melalui kebijakan hutang adalah PT. Indofood sukses makmur, Tbk. Berdasarkan pemberitaan yang di publikasikan melalui berita online kontan.co.id mengabarkan bahwa PT. Indofood sukses makmur, Tbk mengambil keputusan investasi melalui kebijakan hutang dengan mengakuisisi saham China Minzhong Food Corporation Limited (CMFC), perusahaan sayur asal China yang terdaftar di Bursa Singapura pada tahun 2013. INDF mengaku mendanai dari pinjaman bank US\$ 360 juta. Akibatnya tingkat liabilitas dua emiten itu membengkak. Hutang bank jangka panjang INDF per September 2013 naik 998% secara year-on-year (yoy). Sementara, utang bank jangka pendek INDF naik 155,17%. Begitu juga dengan liabilitas anak usaha INDF, yakni ICBP naik 36,76%.

Werianty Setiawan, Direktur dan Sekretaris Perusahaan INDF mengatakan, INDF harus merogoh kocek dalam untuk akuisisi seluruh saham

CMFC. Para analis menilai, beban utang INDF masih bisa membengkak seiring dengan bertambahnya ekspansi. INDF juga memperbesar sayapnya di bisnis industri gula. Andri Goklas, analis OSO Securities mengatakan, secara jangka pendek, utang yang membengkak itu akan menekan margin laba INDF dan ini sudah terlihat dari laporan keuangan kuartal III. Dia bilang, dengan konsolidasi CMFC, beban utang INDF bertambah lantaran CMFC memiliki utang cukup besar.

Yualdo Yudoprawiro, analis Samuel Sekuritas dalam risetnya menuliskan, penurunan laba bersih INDF di kuartal III 2013 bukan cuma biaya bahan baku yang naik karena pelemahan rupiah. Margin INDF juga turun karena beban bunga yang naik akibat penambahan utang. Laba bersih INDF sampai kuartal III turun 24,62%. Ini juga menggerus net margin INDF menjadi 4,66% dari 6,82% secara yoy. Rasio utang kotor terhadap ekuitas juga naik 0,45 kali dari 0,62 kali. Sementara, rasio utang bersih terhadap ekuitas naik dari 0,06 kali menjadi 0,23 kali. (sumber : <http://investasi.kontan.co.id/news/gencar-akuisisi-utang-indofood-membengkak>)

Kemudian pada bulan januari tahun 2015, Berdasarkan pada keterbukaan informasi pada Bursa Efek Indonesia pada hari Jumat (16/1/15) PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) berencana akan menjual saham anak perusahaannya yang bernama China Minzhong Food Corporation Limited (CMZ) tersebut serta PT Nissinmas (NMS). Nanti nya perseroan akan mempeoleh dana segar yang di peroleh dari penjualan saham CMZ serta

perseroan akan melakukan divestasi saham NMS. Dana yang di peroleh dari penjualan saham CMZ akan di gunakan untuk melunasi hutang bank yang dulu di gunakan oleh perseroan untuk mengakuisisi CMZ serta dana yang di peroleh dari divestasi NMS akan di gunakan untuk ekspansi dan inovasi oleh perseroan. Melihat pada kinerja laporan keuangan ini, perseroan mampu mencatatkan peningkatan pada pendapatan sekitar 18% dari pendapatan yang berhasil di peroleh pada periode selama satu tahun. Laba bersih yang berhasil di peroleh perseroan juga mengalami peningkatan sekitar 57.81% dibandingkan dengan laba yang berhasil di peroleh pada periode tahun yang sama.

Jika di bandingkan dengan perusahaan yang sama seperti PT Mayora Indah Tbk (MYOR) yang sama bergerak pada sektor makanan dan minuman, maka laporan keuangan INDF masih lebih baik dari laporan keuangan MYOR apabila di lihat pada indikator *Sales Growth, Gross Profit Growth, Operating Profit Margin, Market Capital, EPS, ROA* serta ROE.

Sebagai perbandingan dalam laporan keuangan dapat di lihat pada tabel berikut ini.

Tabel 1.1
Perbandingan Rasio Laporan Keuangan
PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT. Mayora Indah, Tbk
Tahun 2014

Indikator	INDF	MYOR
Sale Growth	22.08 %	22.93 %
Gross Profit Growth	13.619.9 B	1748.5 B
Operating Profit Margin	13.24 %	6.12 %
Market Capital	64.536 B	18.692B
EPS	460.00 X	372.13 X
ROA	4.69 %	3.10 %
ROE	9.73 %	8.31 %

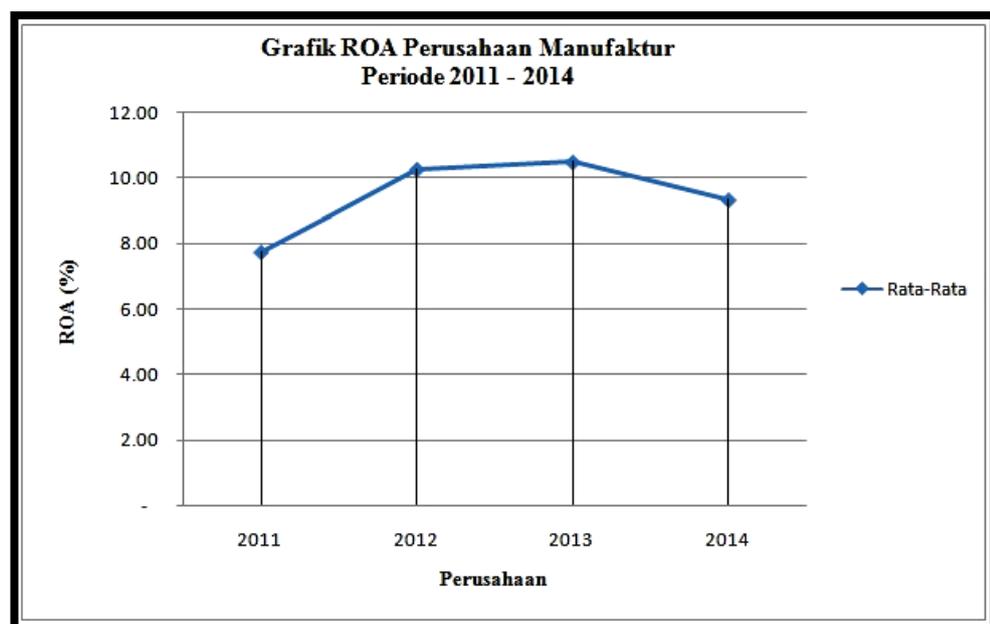
(sumber : <http://vibiznews.com/2015/01/16/indofood-jual-dua-anak-usaha-guna-bayar-utang-saham-indf-rawan-koreksi/>)

Hal ini dapat disimpulkan bahwa meski perusahaan dapat mengambil keputusan investasi melalui sumber dana baik dengan perolehan saham, membuka obligasi, ataupun pinjaman kepada kreditor, namun penulis menganggap bahwa INDF tidak tepat dalam mengambil langkah keputusan investasi jangka panjangnya dan kurang bijak terhadap keputusan investasi yang ternyata dinilai sangat memberatkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban hutang jangka panjang dan jangka pendeknya.

Beban investasi yang dikeluarkan untuk CMZ tentu mengganggu stabilitas nilai perusahaan yang membuat INDF rawan dikoreksi sehingga

akhirnya memutuskan untuk menjual kembali investasi tersebut termasuk menjual salah satu emiten anak perusahaan dan dana yang didapat dipergunakan untuk membiayai kewajiban hutang serta untuk keperluan inovasi dan investasi lainnya terlebih lagi saat ini INDF juga tengah melebarkan sayapnya pada bisnis gula yaitu Roxas Holdings Inc, perusahaan gula terbesar di Filipina dan mengakuisisi perusahaan tersebut sebesar 34% saham senilai US\$ 57,3 juta.

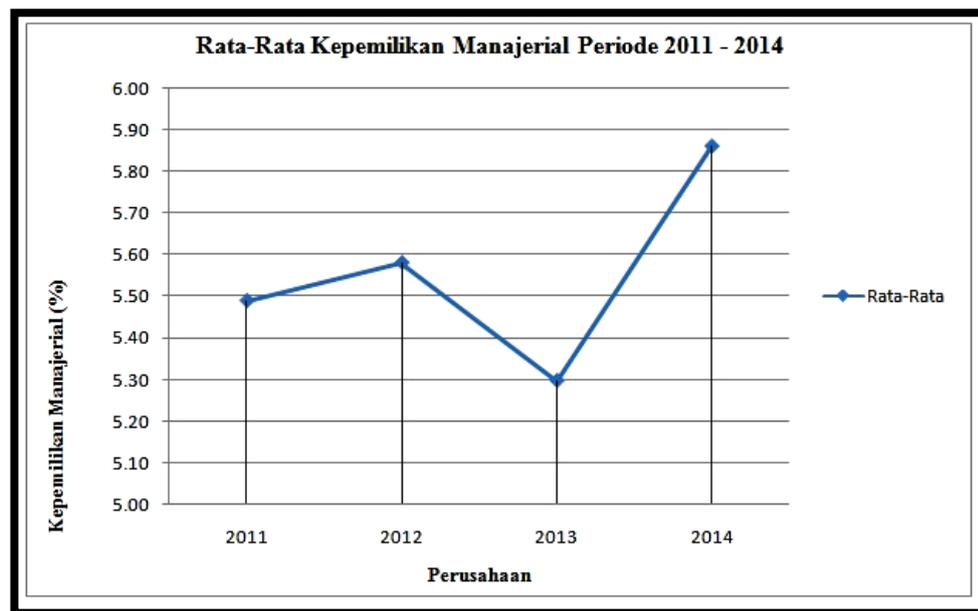
Berikut ini disajikan data rata-rata profitabilitas yang dihitung melalui *Return On Assets* (ROA) berdasarkan sembilan sampel perusahaan manufaktur *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2014 :



Sumber : Annual Report www.idx.co.id

Grafik 1.1
Sampel data rata-rata ROA
Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* tahun 2011 – 2014

Dari gambar 1.1 dapat diketahui bahwa ROA perusahaan *Food and Beverages* tahun 2011-2014 mengalami peningkatan namun menurun pada tahun 2014. Data ROA yang disajikan berdasarkan ikhtisar laporan keuangan yang telah diaudit dan di publikasikan di BEI periode 2011-2014.

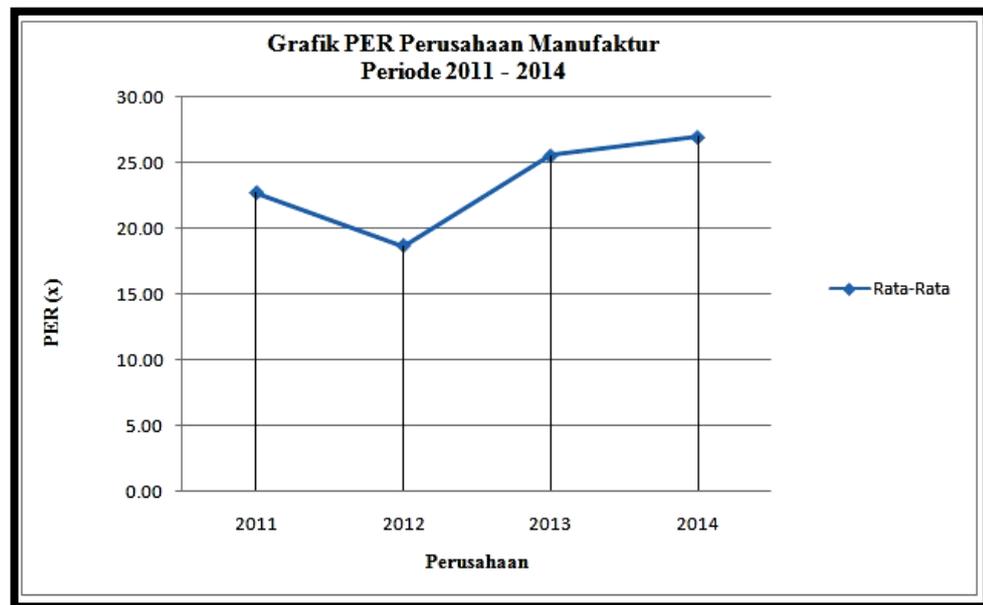


Sumber : Annual Report www.idx.co.id data diolah penulis

Grafik 1.2
Sampel data rata-rata kepemilikan manajerial
Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* tahun 2011 – 2014

Dari gambar 1.2 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang dihitung dari persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial dari total saham perusahaan mengalami penurunan di tahun 2013 namun meningkat tinggi di tahun 2014. Hal ini dapat diasumsikan bahwa para manajer mengambil kepemilikan sahamnya dari perusahaan dan kemudian menempatkan kembali di tahun 2014 dengan porsi persentase yang lebih

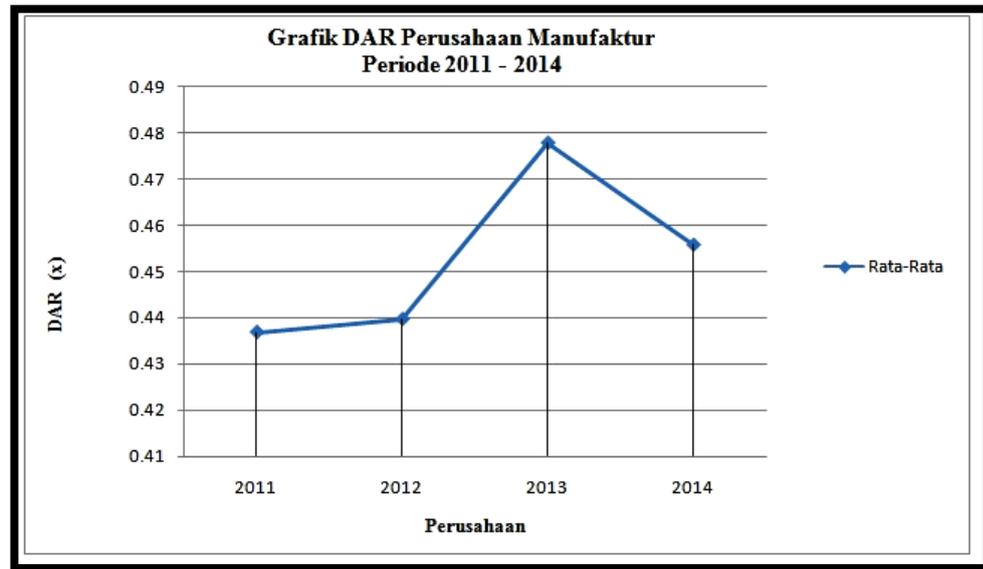
tinggi dari tahun sebelumnya. Keputusan ini diharapkan dapat menambah ekuitas perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dan untuk keperluan pendanaan lainnya.



Sumber : Annual Report www.idx.co.id data diolah penulis

Grafik 1.3
Sampel data rata-rata PER
Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* tahun 2011 – 2014

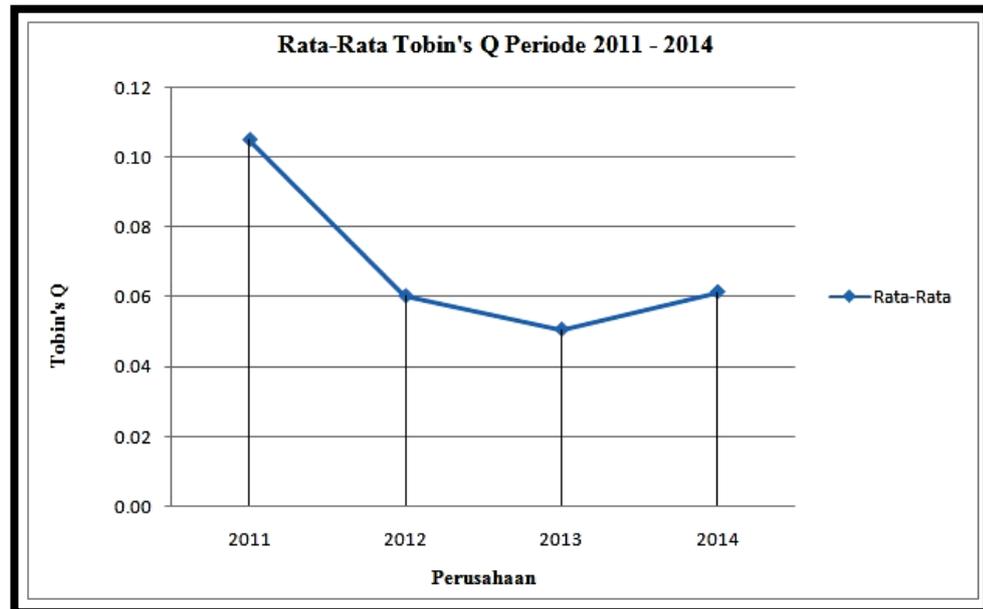
Dari gambar 1.3 menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dihitung berdasarkan *price earning ratio* (PER) mengalami penurunan di tahun 2012 dan meningkat di tahun 2013-2014. Hal ini dapat diasumsikan bahwa perusahaan *food and beverages* tetap berusaha melakukan keputusan investasi untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Keputusan ini diharapkan dapat menarik investor lebih banyak lagi dan meningkatkan harga saham pasar sehingga dapat meningkatkan persentase ROA dan nilai perusahaan.



Sumber : Annual Report www.idx.co.id data diolah penulis

Grafik 1.4
Sampel data rata-rata DAR
Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* tahun 2011 – 2014

Gambar 1.4 grafik rata-rata kebijakan hutang yang dihitung berdasarkan *debt to assets ratio* (DAR) menunjukkan resiko kebijakan hutang yang berfluktuatif yaitu berada antara 0.43 – 0.48x selama empat tahun terakhir. Artinya perusahaan masih solvabel untuk membayar kewajiban jangka panjangnya.



Sumber : Annual Report www.idx.co.id data diolah penulis

Grafik 1.5
Sampel data rata-rata Tobin's Q
Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* tahun 2011 – 2014

Dari gambar 1.5 menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dihitung berdasarkan Tobin's Q mengalami penurunan yang tajam pada tahun 2012-2013, kemudian meningkat di tahun 2014. Nilai Tobin's Q tertinggi yaitu 0,11 dan nilai terendah yaitu 0,05.

Dari hasil pengamatan gambar 1.1, gambar 1.2, gambar 1.3, gambar 1.4 dan gambar 1.5 maka dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2012 kondisi keputusan investasi (PER) mengalami penurunan sedangkan kondisi kebijakan hutang (DAR) meningkat, persentase nilai profitabilitas (ROA) perusahaan juga meningkat namun kondisi nilai perusahaan pada Tobin's Q menurun meskipun pihak manajerial meningkatkan persentase kepemilikan sahamnya di perusahaan. Kondisi nilai perusahaan Tobin's Q menggambarkan

grafik penurunan yang sama selama tiga tahun terakhir namun perusahaan tetap melakukan keputusan investasi meski rasio PER berfluktuatif dan kondisi DAR perusahaan masih bisa membiayai kewajiban hutang dari kekayaan (aktiva). Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan *food and beverages* memiliki prospek dan ekspektasi pasar yang besar di Indonesia sehingga manajemen beranggapan bahwa kelangsungan hidup perusahaan terus akan berjalan dan investor tetap akan menanamkan modalnya kepada perusahaan. Berdasarkan uraian-uraian diatas, maka penulis memiliki motivasi untuk memilih penelitian skripsi ini menarik untuk diteliti agar dapat mengetahui apakah profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan hutang berpengaruh kepada perusahaan-perusahaan tersebut.

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 (Umi Mardiyati, 2012). Kebijakan hutang perlu dikelola karena yang terlampau tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan (Perdana, 2012). Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Himatul Ulya pada tahun 2014 dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja

Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebani bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Tingkat hutang yang optimal terjadi pada saat tambahan penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan.

Tujuan penulis mengambil jenis perusahaan manufaktur khususnya Industri *Food and Beverages* dalam judul penelitian ini dikarenakan begitu ramai dan sangat beraneka ragam jenis produk baik makanan maupun minuman yang dipasarkan oleh industri *Food and Beverages* sehingga persaingan antar perusahaan sangat ketat dan berwarna,

oleh sebab itu perusahaan berlomba-lomba untuk menjadi perusahaan nomor 1 (satu) dan terkenal dimata masyarakat. Selain itu juga bagi penulis merasa bahwa industri *food and beverages* merupakan salah satu jenis perusahaan yang terus berkelanjutan karena kebutuhan primer yang selalu dibutuhkan oleh masyarakat sehingga penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai potensi dan kondisi keuangan dari jenis perusahaan ini.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kebijakan Hutang Pada Industri Manufaktur *Food and Beverages* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2011–2014”**.

1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Nilai ROA menurun pada tahun 2014, kebijakan manajemen yang tepat akan menentukan tingkat perolehan laba perusahaan.
2. Rasio kepemilikan manajerial mengalami pergerakan yang berfluktuatif selama tahun 2011-2014.

3. Rasio PER mengalami pergerakan yang berfluktuatif selama tahun 2011-2014.
4. Rasio DAR mengalami pergerakan yang berfluktuatif selama tahun 2011-2014.
5. Kinerja keuangan Tobin's Q menunjukkan nilai perusahaan mengalami penurunan selama 2011-2013 dan naik di tahun 2014.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Adapun dalam penelitian ini, mengingat terbatasnya data dan informasi yang diperoleh, maka peneliti hanya membatasi masalah-masalah berikut ini :

1. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial dan keputusan investasi. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan variabel intervening dalam penelitian ini yaitu kebijakan hutang.
2. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets* (ROA), *Investment Opportunity Set* (IOS) menggunakan proxi berdasarkan harga (*prices-based proxies*) dengan *Price to Earnings Ratio* (PER), Kepemilikan Manajerial, *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan Tobin's Q.
3. Penelitian ini dilakukan pada industri sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2014.

1.3 Perumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
7. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
8. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
9. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Untuk mengetahui apakah profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang.
6. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
7. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
8. Untuk mengetahui apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
9. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada pihak perusahaan sehingga dapat lebih baik lagi dalam pengambilan keputusan dan perencanaan strategi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan kinerja perusahaan kedepannya.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal sehingga memperoleh return yang maksimal.

3. Bagi akademisi

Sebagai sumbangan pemikiran berupa saran-saran atas hasil penelitian sehingga dapat digunakan sebagai bahan referensi semua pihak yang membutuhkan. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan untuk perluasan penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini terbagi kedalam lima bab, sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis menerangkan latar belakang penelitian, identifikasi dan pembatasan masalah, perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini penulis menerangkan mengenai pengertian profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan hutang

dan nilai perusahaan. Disertai dengan penelitian terdahulu, hipotesis, dan model penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini penulis menerangkan mengenai desain penelitian, populasi & teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, operasional variabel dan teknis analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis menerangkan tentang hasil dan pembahasan penelitian, temuan serta keterbatasan penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini merupakan penutup dari keseluruhan pokok bahasan yang berisikan kesimpulan dan saran-saran yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.