

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sektor manufaktur di Indonesia pada kurun waktu terakhir mengalami laju pertumbuhan yang meningkat. Meningkatnya laju pertumbuhan sektor manufaktur adalah hasil dari permintaan domestik terutama untuk logam, bahan kimia, dan suku cadang otomotif. Permintaan domestik seolah tidak terpengaruh oleh krisis keuangan global dan tumbuh sebesar 6,4% pada paruh pertama 2012, berkat investasi dan konsumsi. Worlbank.org (2012)

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Masing-masing keputusan keuangan harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan. Kombinasi dari ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan (Sutrisno, 2012).

Tabel 1.1

Tabel Harga Saham 5 Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014

No	Nama Emiten	Tahun					
		2012		2013		2014	
		Tertinggi	Terendah	Tertinggi	Terendah	Tertinggi	Terendah
1	INDF	6.200	4.400	7.450	6.200	7.025	6.325
2	PSDN	270	122	180	150	160	121
3	VOKS	1.180	900	1.160	660	800	615
4	KLBF	1.150	875	1.390	1.160	1.835	1.595
5	UNVR	26.950	20.100	37.350	25.100	32.300	29.625

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa harga saham tertinggi pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 1.250 dari harga saham tahun 2012 sebesar Rp 6.200 menjadi sebesar Rp 7.450 pada tahun 2013. Sementara harga saham tertinggi di tahun 2014 terjadi

penurunan sebesar Rp 425. Harga saham terendah pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 1.800 dari harga saham tahun 2012 sebesar Rp 4.400 menjadi sebesar Rp 6.200 tahun 2013. Harga saham terendah ditahun 2014 mengalami peningkatan sebesar Rp 125.

Harga saham tertinggi pada perusahaan Prasadha Aneka Niaga Tbk mengalami penurunan secara berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Sementara harga saham terendah pada perusahaan Prasadha Aneka Niaga Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 28 di tahun 2013 dan mengalami penurunan di tahun 2014 sebesar Rp 71.

Harga saham tertinggi pada perusahaan Voksel Electric Tbk mengalami penurunan secara berturut – turut dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Sementara harga saham terendah pada perusahaan Voksel Electric Tbk juga mengalami penurunan secara berturut-turut dari tahun 2012 sampai tahun 2014.

Harga saham tertinggi pada perusahaan Kalbe Farma Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 240 dari harga saham tahun 2012 sebesar Rp 1.150 menjadi sebesar Rp 1.390 pada tahun 2013. Sementara harga saham tertinggi di tahun 2014 terjadi peningkatan yang cukup signifikan dibandingkan tahun 2013 sebesar Rp 445. Harga saham terendah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk mengalami peningkatan secara berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

Harga saham tertinggi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 10.400 dari harga saham tahun 2012 sebesar Rp 26.950 menjadi sebesar Rp 37.350 pada tahun 2013. Sementara harga saham tertinggi di tahun 2014 terjadi penurunan sebesar Rp 5.050. Harga saham terendah pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk terjadi peningkatan secara berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Penelitian ini menekankan pada faktor internal perusahaan yang sering dipandang sebagai faktor penting untuk menentukan harga saham. Faktor internal perusahaan

dalam analisis pasar modal sering dipandang sebagai faktor fundamental perusahaan, faktor ini bersifat *controllable* sehingga dapat dikendalikan perusahaan. Faktor internal perusahaan dapat dikelompokkan dalam faktor kebijakan perusahaan dan faktor kinerja perusahaan. Faktor kebijakan perusahaan dalam penelitian ini ditekankan pada kebijakan manajemen keuangan (Weston dan Copeland, 1992).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksi dengan *Book Value of Asset* (BVA), Keputusan pendanaan diproksi dengan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) Kebijakan dividen diproksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan Kebijakan Hutang (DER). Selain menggunakan kebijakan manajemen keuangan sebagai ukuran dalam menilai perusahaan, dalam penelitian ini juga menggunakan rasio profitabilitas untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Return on Equity* (ROE).

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana yang berasal dari dalam dan dari luar perusahaan (Efni, dkk, 2012). Menurut *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal (*internal financing*) dan sumber pendanaan eksternal (*external financing*). Dengan memperhatikan sumber-sumber pembiayaan, perusahaan memiliki beberapa alternatif pembiayaan untuk menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Inti dari fungsi pendanaan ini adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Haruman, 2008).

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan, yaitu dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya yang juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan di satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Dividen yang diterima saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003).

Dalam penelitian ini, peneliti menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel independen yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013). Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang akan diperoleh investor. Profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE), dikarenakan atas dasar ROE mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel PBV yang merupakan sampel dari nilai perusahaan. Dimana ROE menunjukkan besarnya pengembalian atas modal atau *equity* yang akan ditanamkan oleh investor (Martikarini, 2014).

Peneliti juga menambahkan variabel kebijakan hutang sebagai variabel independen yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Sukirni, 2012). Dimana hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Sukirni, 2012).

Penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Qodariyah (2013) berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,

dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Namun dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel Profitabilitas dari salah satu variabel penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) berjudul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. Peneliti juga menambahkan variabel Kebijakan Hutang dari salah satu variabel penelitian Sukirni (2012) berjudul Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. Ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian diatas memberikan motivasi untuk membuktikan secara empiris pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Qodariyah (2013) adalah peneliti mengubah proksi pada pengukuran keputusan investasi menggunakan *Book Value of the Asset Ratio* (BVA) yang merupakan hasil pembagian antara total aktiva tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Indikator kesempatan investasi yang akan datang seperti BVA sangat signifikan dalam menjelaskan keputusan investasi dibandingkan indikator *actual* yaitu *Total Assets Growth* (TAG), (Hasnawati, 2005). Peneliti juga mengubah proksi pada pengukuran keputusan pendanaan menggunakan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER). Dimana biasanya para pengamat keuangan lebih memperhatikan pada hutang jangka panjang dari pada hutang jangka pendek perusahaan (Chelmi, 2012). Perbedaan lainnya adalah peneliti menggunakan periode tahun yang lebih baru yaitu periode tahun 2012-2015.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul: **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015).**

1.2. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan permasalahan yang hendak diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Keputusan Investasi (BVA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) ?
2. Apakah Keputusan Pendanaan (LDER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) ?
3. Apakah Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) ?
4. Apakah Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) ?
5. Apakah Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) ?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Keputusan Investasi (BVA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Keputusan Pendanaan (LDER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Kebijakan (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik diantaranya:

1. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman penulis terkait dengan aktivitas menganalisis Nilai Perusahaanyang mungkin akan terjadi pada suatu industri dengan kondisi keuangan sebagai parameternya.

1.6. Sistematika Penulisan

Berikut adalah sistematika penulisan dalam penelitian ini:

Bab I Pendahuluan

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teori

Dalam bab ini berisi tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penulis, serta kerangka pikir dan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian

Dalam bab ini berisi tentang metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah seperti jenis data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, serta metode analisis data.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini berisi tentang statistik deskriptif, hasil penelitian dan pembahasan analisis data berdasarkan hasil pengolahan data penelitian yang dilakukan.

Bab V Simpulan dan Saran

Bab ini berisi tentang rangkuman dari pembahasan, keterbatasan penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

Daftar Pustaka

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, dan bahan-bahan lain yang

dijadikan sebagai referensi.

Lampiran

Bagian ini berisi data populasi dan sampel penelitian, data penelitian dan hasil olahan data menggunakan bantu