

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Industri Manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan dalam industri manufaktur tersebut dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori industri. Diantaranya yaitu industri dasar & kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi. Banyaknya perusahaan dalam industri serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar Perusahaan Manufaktur. Perusahaan manufaktur memiliki kinerja dan performa saham yang bagus dan masih menjadi prioritas investasi karena memiliki peluang yang besar. Adanya peluang dalam industri manufaktur tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya guna mencapai tujuan perusahaan semaksimal mungkin.

Dalam penelitan ini memilih untuk perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman. Di Indonesia perusahaan makanan dan minuman semakin lama semakin meningkat jumlahnya karena barang konsumsi makanan dan minuman merupakan salah satu kebutuhan primer manusia selain pakaian dan tempat tinggal, maka dari itu perusahaan barang konsumsi makanan dan minuman merupakan peluang usaha yang mempunyai prospek yang baik.

Perusahaan makanan dan minuman masih menjadi sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur di Indonesia. Kementerian Perindustrian mencatat, sepanjang tahun 2018, industri makanan dan minuman mampu tumbuh sebesar 7,91 persen atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,17 persen. Bahkan pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang di triwulan IV-2018 naik sebesar 3,90 persen terhadap triwulan IV-2017, salah satunya disebabkan oleh meningkatnya produksi industri minuman yang mencapai 23,44 persen. Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang menopang peningkatan nilai investasi nasional, yang pada tahun 2018

menyumbang hingga Rp56,60 triliun. Hal ini membuktikan bahwa industri makanan dan minuman mempunyai peluang pasar yang sangat besar bagi perusahaan yang ingin masuk dalam industri ini (kemenperin.go.id, 2018).

Pelaksanaan dan pengembangan usaha, industri makanan dan minuman memerlukan modal yang secara umum terdiri dari sumber pembiayaan internal dan sumber pembiayaan eksternal perusahaan. Sumber pembiayaan eksternal yaitu dana yang berasal dari luar perusahaan dengan cara meminjam kepada kreditur atau melalui penerbitan saham. Hal ini dilakukan karena dalam mengembangkan usaha suatu perusahaan dibutuhkan dana yang besar dan dana yang berasal dari dalam perusahaan tersebut tidak mencukupi kebutuhan perusahaan. Sehingga perusahaan berusaha mencari dana tambahan yang berasal dari sumber pembiayaan eksternal. Sedangkan pembiayaan internal yaitu dana yang berasal dari dalam perusahaan dimana pemenuhan kebutuhan modal berasal dari dana yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri. Berdasarkan hal tersebut sumber pembiayaan internal sering disebut sebagai sumber utama untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Investor sebelum investasi atau memberikan dana yang besar kepada perusahaan untuk ekspansi perusahaan. Hal yang menjadi pertimbangan investor adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dipresentasikan oleh harga pasar dari saham. Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen asset. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut : Nilai perusahaan (Value) adalah hutang (debt) ditambah modal sendiri (equity). Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan (Atmaja 2008)

Berdirinya suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh

laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (E. F. Brigham dan Gapenski. 2006) Secara harfiah nilai perusahaan diukur dari nilai pasar wajar dari harga saham, Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *apprisial company* (Suharli 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja asset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan. Sedangkan Bagi perusahaan yang sudah *go public* maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price* (Karnadi 1993).

Jika menjadi perusahaan *public* yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, kalangan perbankan atau institusi keuangan lainnya akan dapat lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan. Informasi tentang perusahaan *public* sangat berharga bagi investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan bentuk informasi fundamental sebagai dasar penilaian harga (return) saham, keputusan membeli atau menjual (Handayani, 2008:100). Informasi fundamental adalah informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan. Informasi fundamental sering digunakan untuk memprediksi harga saham. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan dalam mencapai sasaran sedangkan analisis teknikal menggunakan data perubahan harga dimasa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas dimasa yang akan datang,

Kinerja perusahaan akan selalu menjadi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya melalui pembelian saham perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik, maka saham tersebut akan diminati investor sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Namun, sebaliknya berita buruk tentang kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang buruk di masa

mendatang, hal ini akan diikuti penurunan harga saham di pasar modal yang diikuti dengan nilai perusahaan. Perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham yaitu kesejahteraan pemegang saham. Agency Theory menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya. Oleh karena itu terjadilah konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Ketidakberhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan yaitu Ukuran Perusahaan, profitabilitas, leverage, dan kebijakan deviden.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif (Saputro 2018) dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun berbeda dengan penelitian (Prasetia, Tomie dan Saerang, 2014) ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Coveland (1992) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para pemegang saham yang terdiri dari kreditur, supplier dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001: 122) Dalam penelitian ini rasio Profitabilitas diukur dengan return on equity (ROE). Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengambilan ekuitas terhadap pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dan Setiawati. 2014) variable profitabilitas yang diukur dengan ROE. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suranta dan Midiastuty 2003) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat leverage. Leverage sebagai kemampuan perusahaan untuk menggambarkan hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, Leverage yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki risiko leverage yang lebih kecil. Leverage perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER menunjukkan tingkat resiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER perusahaan maka semakin tinggi risikonya karena pendanaan unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (equity). Pada tingkat tertentu, rasio DER dapat memberikan nilai terhadap perusahaan karena bisa digunakan untuk meningkatkan produksi perusahaan yang akhirnya bisa meningkatkan laba. Akan tetapi, rasio DER yang terlalu tinggi akan merugikan bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan menanggung biaya modal yang besar sehingga laba yang diperoleh akan habis untuk membayar biaya modal tersebut. Oleh karena itu perusahaan akan berusaha agar tingkat DER yang dimiliki tidak lebih dari satu dalam struktur pendanaannya (Brigham dan Houston 2001). Beberapa penelitian mengatakan bahwa leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hardiningsih, 2009). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Lau dan Haryadi 2016)

menghasilkan bahwa leverage memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Sedang bagi pihak manajemen lebih perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Pemegang saham membutuhkan informasi mengenai kebijakan deviden ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Beberapa penelitian mengatakan bahwa Deviden memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Jayaningrat, Wahyuni, dan Sujana 2017) Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Hargiansyah 2015) menghasilkan bahwa leverage memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran deviden merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya deviden yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Proporsi Net Income After Tax yang dibagikan sebagai deviden biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio (DPR)*. *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya deviden per lembar saham (*Dividend Per Share*). Jika deviden yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, Perbedaan hasil penelitian tersebut memotivasi untuk meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan kebijakan deviden. Berdasarkan hal itu, maka penelitian ini berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia Periode 2016-2018 (studi kasus pada sektor industri makanan dan minuman)”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah penelitian tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018?
3. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018?
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018?
3. Untuk menganalisis pengaruh pemberian modal dari leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018?
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2016-2018?

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi calon investor

Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi

2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variable-variable penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan kebijakan deviden yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan

4. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana dibidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang