BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Di era modern ini banyak terdapat perusahaan yang bergerak diberbagai macam sektor yang bersaing sangat ketat. Pada dasarnya setiap perusahaan yang didirikan bertujuan untuk mendapatkan laba, dan tentunya perusahaan menginginkan laba yang terus meningkat dari waktu ke waktu. Untuk itu perusahaan perlu menjamin nilai perusahaannya tumbuh secara berkelanjutan. Saat ini informasi keuangan yang hanya dalam bentuk laba saja tidak cukup untuk menjamin keberlanjutan perusahaan. Perusahaan perlu memberikan informasi lain yang dibutuhkan oleh *stakeholder* dalam hal pengambilan keputusan (Hastuti dan Rachbini, 2014).

Salah satu rasio yang banyak digunakan dalam mengambil keputusan investasi adalah rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (*price bookvalue*). Nilai buku perusahaan adalah nilai aset perusahaan dibagi jumlah saham yang diterbitkan perusahaan, dengan kata lain, nilai buku saham merupakan nilaiwajar dari saham emiten tersebut, sementara harga saham bisa dipengaruhi oleh banyak faktor. Harga saham yang ada di bursa efek selalu mencerminkan perkiraan kinerja atau nilai buku perusahaan di masa depan, karena pada dasarnya orang yang membeli saham adalah membeli masa depan, untuk berinvestasi dalam jangka waktu panjang (Arie Afzal dan Abdul Rohman, 2012) belum ada di dapus.

Sugihen (2012) menyatakan bahwa indikator *price book value* (PBV) digunakan untuk menunjukkan seberapajauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasilperusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dengan mengetahui rasio PBV, investor bisa mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, *undervalued*, dan *overvalued*. Penggunaan PBV sebagai proksi yang mewakilkannilai perusahaan juga digunakan pada sebagian besar penelitian yang menggunakan nilai perusahaan dalam variabel penelitiannya. Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham (harga pasar ekuitas) dan atau ekspektasi nilai total perusahaan (harga pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar utang, atau ekspektasi harga pasar aset.

Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan. Perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri disebut sebagai struktur modal (Sutrisno, 2012). Teori struktur modal menjelaskan tentang pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Sutrisno, 2012).

Babu dan Jain (2012) menyatakan empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan utang daripada saham baru, yaitu (1) Adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; (2) Biaya transaksi pengeluaran utang lebih murahdaripada biaya transaksi emisi saham baru; (3) Lebih mudah mendapatkan pendanaan utang dari pada pendanaan saham; (4) Kontrol manajemen lebih besar

adanya utang baru daripada saham baru. Penerbitan utang merupakan sinyal adanya *good news* yaitu manajer lebih yakin atas kinerja perusahaan pada masa mendatang sehingga harga saham meningkat dengan adanya pengumuman kenaikan utang, harga saham yang meningkat mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Pemaparan di atas memberikan kesan bahwa bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal dari luar dan modal sendiri yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

Jika DER semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat selama DER belum sampai pada titik optimalnya sesuai dengan *trade-off theory*. *Trade-offtheory* juga menyatakan bahwa dengan meningkatnya nilai DER (jumlah utang yang semakin besar) dapat meningkatkan profitabilitas, hanya jika utang yang bertambah jumlahnya digunakan secara benar.

Rangkuti (2012:159) menyatakan bahwa untuk mengetahui *time value of money* atau nilai rupiah saat ini memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rupiah yang akan dimiliki dan juga untuk menggunakan nilai cash flow yang dimiliki suatu proyek dapat menggunakan perhitungan *Net Present Value*. Kemudian apabila telah diketahui bahwa investasi layak untuk dilakukan, maka manajer keuangan harus memutuskan sumber pendanaan.

Jika sumber pendanaan sebagian besar berasal dari laba ditahan (*internal financing)*, maka akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Semakin besar investasi, maka dividen yang dibagikan akan semakin berkurang. Pengumuman pembayaran dividen ini mengadung informasi yang dapat

digunakan para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan di masa mendatang. Akibat dari perubahan dividen yang diumumkan, maka harga saham akan mengalami penyesuaian.

Dividen seringkali digunakan sebagai indikator atau sinyal prospek suatu perusahaan. Pramastuti (2012) dalam penelitiannya mengenai pengaruh pengumuman kebijakan dividen menyimpulkan bahwa kenaikan (penurunan) dividen direspon secara positif (negatif) oleh pasar. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi, seringkali tidak membagikan dividen. Mereka mengunakan uang yang merupakan dividen *shareholders* untuk mendanai pertumbuhan perusahaan yang tinggi tersebut. Kesuksesan perusahaan dalam pertumbuhan penjualan dan keuntungan akan tercermin pada tingginya harga saham yang pada akhirnya menghasilkan *capital gain* yang besar ketika *shareholders* menjual sahamnya. Sebaliknya perusahaan tidak memiliki pertumbuhan yag tinggi, sehingga mereka harus mendukung peningkatan nilai perusahaan dengan menawarkan sejumlah besar dividen dan dibayarkan secara konsisten.

Pendanaan perusahaan selain melalui penjualan saham dapat juga dilakukan melalui penjualan surat hutang jangka panjang (obligasi). Penerbitan obligasi di pasar modal memiliki persyaratan yang tidak jauh berbeda dengan penerbitan saham. Namun perusahaan yang menerbitkan obligasi memiliki kewajiban untuk membayar tingkat buga tertentu kepada pemegang obligasi sementara saham tidak memiliki kewajiban bunga, yang ada dividen apabila perusahaan memperoleh keuntungan.

Gambar 1.1. Grafik Indonesia GDP Growth Rate

***)**Sumberwww.tradingeconomic.com

Berbicara angka konsumsi di Indonesia, sebaiknya peneliti memakai grafik pertumbuhan ekonomi untuk lebih memudahkannya, dari grafik 1.1, terlihat jelas penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang disebabkan oleh melemahnya daya beli konsumen akibat kenaikan inflasi dan lesuhnya bisnis, ditambah lagi rupiah yang terus melemah, jadilah sudah saat ini Indonesia memasuki masa perlambatan ekonomi.

Gambar 1.2.Gambar Kinerja Sektor Barang Konsumsi Tahun 2015

	Weekly (%)	2015 YTD Performances
Composite	1	-4.92%
Agri	-3.52	-12.69%
Mining	-1.08	-16.42%
Basic Ind	0.54	-19.33%
Misc-Ind	-0.48	-6.50%
Consumer	0.98	1.11%
Property	1.39	-5.47%
Infra	0.82	-9.58%
Finance	2.65	-2.12%
Trade	0.57	4.55%
JCI PER (x)		13.09
JCI PBV (x)		2.08

***)**Sumberwww.tradingeconomic.com

Pada Gambar 1.2 terlihat jelas return (imbal hasil) saham sektor barang konsumsi di pasar modal Indonesia. sektor barang konsumsi masih dapat bertumbuh positif sebesar **1.11% (*year-to-date*)**di lihat dari kinerja sektor barang konsumsi**,** jika dibandingkan dengan IHSG sebagai aktor utama.Untuk mendapatkan saham-saham yang berkualitas dibutuhkan skill yang cukup tinggi, hasil pengamatan yang jeli baik dari sisi keuangan maupun perubahan industri itu sendiri. Dalam pembahasan kali ini, peneliti hanya akan menggunakan rasio yang cukup umum dan banyak dikenal oleh praktisi dan masyarakat, yakni *operating profit* (rasio profitabilitas), yang merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, untuk kasus disini peneliti lebih menyukai penggunaan *operating profit* setelah menghitung hasil dari kinerja operasionalnya yang berdasarkan beban umum dan administrasi (seperti diketahui, umumnya sektor konsumsi semisal unilever menggunakan biaya yang cukup besar pada pos marketing expense).

Dari total 30 lebih perusahaan yang tergabung pada sektor barang konsumsi, hanya terdapat 6 perusahaan yang memiliki pertumbuhan OPM (*Operating Profit Margin*) di atas 20%, di sisi lain peneliti juga memasukan pertumbuhan perusahaan berdasarkan laba bersih yang meningkat di atas 20% selama 3(tiga) tahun terakhir dan mendapatkan sedikitnya 7 (tujuh) perusahaan yang mampu bertumbuh di atas 20% dalam 3(tiga) tahun terakhir seperti yang terlihat di gambar 1.3.

Gambar 1.3. Hasil Operating Profit Margin

	OPM (TTM) %
ADES	43.88
DLTA	37.75
MERK	21.98
MLBI	31.39
SIDO	20.29
UNVR	22.7

	Net Income (Growth: 3 year)
KICI	136.24
STTP	42.5
ULTJ	42.25
SKLT	41.58
AISA	37.76
ADES	26.21
DLTA	24.82

***)**Sumberwww.tradingeconomic.com

Dari gambar 1.3 dapat di lihat saham seperti ADES, DLTA, dalam pengamatan kami memiliki hasil laba bersih dan *operating profit* yang cukup tinggi dan stabil, hal ini dikarenakan perusahaan bergerak di bisnis yang tidak terlalu banyak pesaingnya, ADES (memproduksi air mineral dan minuman ringan) – pesaing utama tentu AQUA, serta DLTA.

Namun jika ingin berinvestasi di pasar modal peneliti sarankan tidak terlalu berharap yang lebih, karena saham DLTA saat ini tidak likuid dan memiliki volume yang tidak likuid di pasar. Memang tetap yang terbaik dari sektor ini adalah saham unilever (UNVR), stabil dalam membagikan dividen serta cukup kuat dalam penetrasi bisnis di pasar, serta memilki kinerja OPM yang cukup baik di atas 20%. Secara valuasi saham UNVR memang memiliki PE di atas 50x (premium), jika anda memang ingin berinvestasi dalam jangka panjang saya sarankan bisa memilih saham **ULTJ** (PE 32x) dan **INDF** (PE 17.78x), ULTJ sendiri memiliki pertumbuhan laba bersih yang cukup stabil dan di atas 35% dalam 3 tahun terakhir. Mengingat memang sektor barang konsumsi yang cukup defensive (*dividen+capital gain*) secara langsung memang cukup berpengaruh dengan valuasi sektoral yang memasuki area premium.

Dari keterangan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian di bidang sektor barang konsumsi, di karenakan produk yang begitu inovatif dan banyak macam dan juga banyak di konsumsi oleh masyarakat, sehingga dapat di lihat dari tingkat konsumsi masyarakat apakah produk yang di jual dapat membantu meningkatkan nilai jual perusahaan atau akan membuat perusahaan tersebut mengalami kerugian jika memproduksi barang tersebut.

Salah satu contoh bahwa keputusan pendanaan, profitabilitas dan kebijakan deviden bisa mempengaruhi nilai perusahaan sebagai berikut, Sebagai contoh PT. Adira Finance Tbkdalam keadaan ekonomi dunia yang tidak jelas, tidak menghalangi perusahaan untuk bisa menorehkan kinerja positif. PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (Adira Finance), perusahaan melakukan pembiayaan untuk pembelian mobil, motor, sampai barang elektronik sudah membukukan laba bersih Rp 328 miliar pada akhir kuartal I-2017. Angka tini naik 14,6% dibandingkan akhir Maret tahun lalu (*year on year*) yang sebesar Rp 286 miliar. Peningkatan pertumbuhan laba bersih salah satunya karena perusahaan mendiversifikasi sumber pendanaan untuk mendapatkan sumber dana murah (Finance.detik.com, 2017).

Selain itu, Adira Finance juga berhasil mempertahankan pendapatan bunga dan mengelola biaya kredit perusahaan. Di sisi lain, perusahaan mengendalikan pertumbuhan biaya operasional. Pos ini naik 6% menjadi Rp 735 miiar, lebih karena adanya penyesuaian Upah Minimum Provinsi (UMP) dan tahunan.

Serta contoh lain dari PT Charoen PokphandIndonesia yang ingin mengakuisisi bisnis waralaba 7-Eleven atau Sevel di Indonesia, perusahaan ingin mengakuisisi bisnis waralaba ini di karenakan perusahaan ingin mengembangkan

bisnis di bidang lain yang dapat membuat keuntungan serta akan menaikkan nilai dari perusahaan, sehingga investor akan lebih percaya lagi untuk meginvestasikan dananya ke perusahaan.

Dan juga dapat dilihat dari contoh PT. Lippo Cikarang, Tbk, yang mendapatkan penghargaan Forbes Awards 2015 pada bulan Juni 2016 untuk kategori *Best of the Best* tahun 2015, hal ini dikarenakan usaha dan kerja keras dari perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal ini megakibatkan nilai perusahaan mengalami kenaikkan pada tahun 2016.(Kompas.com 15 Juni 2016)

Peneliti juga ingin mengetahui apakah di zaman sekarang ini Nilai Perusahaan masih di pengaruhi oleh beberapa faktor yang di teliti di penelitian ini yaitu Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan dividen, di karenakan pada saat ini banyak sekali investor yang tidak melihat laporan keuangan perusahaan, investor lebih melihat faktor eksternal perusahaan yaitu mengamati tentang perkembangan ekonomi global, yang dimana pada saat sekarang ini keadaan ekonomi global sedang jatuh, di lihat dari beberapa negara yang mengalami krisis ekonomi dikarenakan ditak dapat membayar utang. Oleh karena itu peneliti ingin mengetahui apakah Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan pada periode 2012 sampai dengan 2016.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka yang menjadi masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana hubungan setiap keputusan manajemen keuangan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan:

1. Keputusan Pendanaan yang naik bisa berdampakpenurunan dari Nilai Perusahaan.
2. Profitabilitas yang naik bisa berdampak penurunan dari Nilai Perusahaan.
3. Kebijakan Deviden berdampak yang naik bisa berdampak penurunan dari Nilai Perusahaan.
4. Kenaikkan dan penurunan dari suatu Nilai Perusahaan tidak di pengaruhi oleh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden.

1.3. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah yang ada dan agar penelitian ini tidak menyimpang dari tujuan yang telah direncanakan, maka peneliti membatasi masalah yang ada sebagai berikut:

1. Membatasi masalah dengan memfokuskan kepada variabel keputusan pendanaan dengan proksi diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER), menunjukkan bahwa struktur keuangan perusahaan merupakan kompisisi dari keputusan pendanaan. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi struktur pendanaan perusahaan.
2. Membatasi masalah dengan memfokuskan kepada variabel profitabilitas dengan proksi profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan*Return On Equity* (ROE). Profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengambilan ekuitas pemegang saham.Profitabilitas berpengaruh terhadap

nilai perusahaan karena semakin tinggi Return on Equity maka semakin tinggi price book value sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

3. Membatasi masalah dengan memfokuskan kepada variable kebijakan deviden dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR), menunjukkan bahwa kenaikan (penurunan) dividen direspon secara positif (negatif) oleh pasar.
4. Membatasi masalah dengan memfokuskan kepada variabel Nilai Perusahaan dengan proksi *Price Book Value* (PBV). Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan, karena semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.
5. Membatasi masalah dalam unit analisis dengan memfokuskan penelitian ini memilih perusahaan barang konsumsi karena produknya lebih bervariasi dan lebih cenderung pergerakan sahamnya fluktuatif.

1.4. Perumusan Masalah

Dari penjelasan latar belakang masalah di atas maka dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Keputusan Pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018?
2. Apakah Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018?
3. Apakah kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018?

4. Apakah keputusan pendanaan, profitabilitas dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018?

1.5. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.5.1. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaanbarang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaanbarang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaanbarang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan devidensecara simultan mempengaruhi nilai perusahaanbarang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018.

1.5.2. Kegunaan Penelitian atau Manfaat Penelitian

1.5.2.1. Aspek Teoritis (Keilmuan)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak akademisi dalam mengembangkan penelitian di masa yang akan datang. Selain itu, penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan terutama dalam

bidang ekonomi, akuntansi dan manajemen terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. serta dapat dijadikan referensi sekaligus perbandingan untuk penelitian selanjutnya dengan kajian yang sama dan juga agar pihak akademisi juga dapat mengajarkan tentang faktor penentu yang menjadi kunci dalam naik dan turunnya nilai dari suatu perusahaan.

Dan juga Sebagai bahan referensi atau informasi bagi pihak yang akan penelitian ini sebagai bahan referensi atau informasi bagi pihak yang akan mengadakan penelitian lebih lanjut atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang dan juga dapat menambah wawasan kepada peneliti tentang faktor penentu yang menjadikan nilai suatu perusahaan itu dapat meningkat.

1.5.2.2. Aspek Praktisi (Guna Laksana)

1. Perusahaan

   Hasil penelitian ini sebagai dasar untuk menentukan laba perusahaan, strategi pendanaan, dan deviden perusahaan dengan mengetahui pengaruh variabel-variabel terhadap nilai perusahaan.

2. Pihak Regulator

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan petimbangan pada saat melakukan investasi saham, terkhusus Perusahaan Barang Konsumsi sebagai regulator di bidang penanaman modal saham dalam membuat kebijakan-kebijakan dan penyusunan peraturan yang lebih baik di masa yang akan

datang. Sehingga dalam penentuan pasar modal yang tepat bagi perusahaan agar mampu terus bertahan dan terus tumbuh dalam bidang industri.