

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004 dalam Mahendra et al., 2012). Para pelaku pasar modal seringkali menggunakan informasi tersebut sebagai tolak-ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan.

Laporan keuangan dijadikan sebagai salah satu alat pengambilan keputusan yang andal dan bermanfaat. Sebuah laporan keuangan haruslah memiliki kandungan informasi yang bernilai tinggi bagi penggunanya (Wintoro, 2002 dalam Mahendra et al., 2012). Informasi tersebut setidaknya harus memungkinkan investor dapat melakukan proses penilaian (valuation) saham yang mencerminkan hubungan antara risiko dan hasil pengembalian yang sesuai dengan preferensi masing-masing jenis saham. Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi bila publikasi dari laporan keuangan tersebut menimbulkan reaksi pasar.

Setiap perusahaan memiliki visi dan misi yang berbeda, semua tergantung tujuan yang akan dicapai oleh masing-masing perusahaan. Tujuan didirikannya suatu perusahaan, yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya, yang kedua adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Martono dan Agus Harjito, 2005:2). Dengan semakin tingginya harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini berdampak pada kemakmuran para pemegang saham (*shareholders*) yang semakin meningkat.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat pula. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan siap saji ini menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman karena mereka menganggap sektor industri food and beverages memiliki prospek yang menguntungkan baik di masa sekarang maupun yang akan datang.

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 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. Sedangkan 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.

Salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan menjadi tujuan utama dari manajemen keuangan perusahaan. Dalam mencapai tujuan utama tersebut manajemen keuangan dapat melakukan usaha untuk mencari keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Kemakmuran atau kesejahteraan pemilik saham yang maksimal tersebut dapat terwujud apabila memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang karena peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang

saham dan peningkatan nilai perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan. Harga saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham menjadi tolak ukur kinerja manajemen perusahaan. Apabila nilai perusahaan tercermin melalui harga pasar saham, maka dengan demikian memaksimalkan nilai perusahaan berarti sama dengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan tersebut. Meskipun demikian, tidak berarti bahwa nilai perusahaan sama dengan harga saham. Nilai perusahaan sama dengan nilai saham (jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar) ditambah dengan nilai pasar utangnya. Tetapi bila besarnya nilai utang dipegang konstan maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan (M. Fuad, dkk, 2006).

Enterprise Value (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Mahendra et al., 2012). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Mahendra et al., 2012). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin

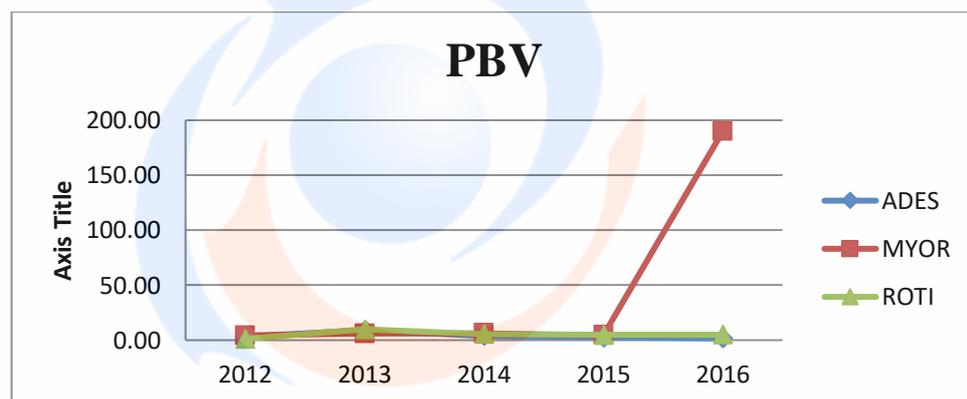
tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga meningkat (Mulianti, 2010 dalam Meythi, 2012:1).

Nilai perusahaan merupakan hal yang harus terus diperhatikan oleh perusahaan. Manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan sumber-sumber dana ekonomis guna membiayai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Dengan begitu maka perusahaan akan dapat terus bersaing dan dapat terus bertahan di dalam persaingan pasar global yang seiring berjalannya waktu persaingan dirasa semakin ketat (Harning Priyastuty, 2015).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Sri Hermuningsih, 2012). Terdapat dua faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan baik faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal bersifat *controllable* artinya dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, biaya ekuitas, dan faktor lainnya. Sedangkan faktor eksternal dapat berupa tingkat suku bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Beberapa variabel tersebut memiliki hubungan dan

pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang didapat hingga kini masih tidak konsisten (Santika dan Kusuma, 2002).

Nilai perusahaan biasanya diindikasikan dengan *Price to Book Value*. *Price to Book Value* yang tinggi yang akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Solihah dan Taswan, 2002 dalam Meythi, 2012:2).

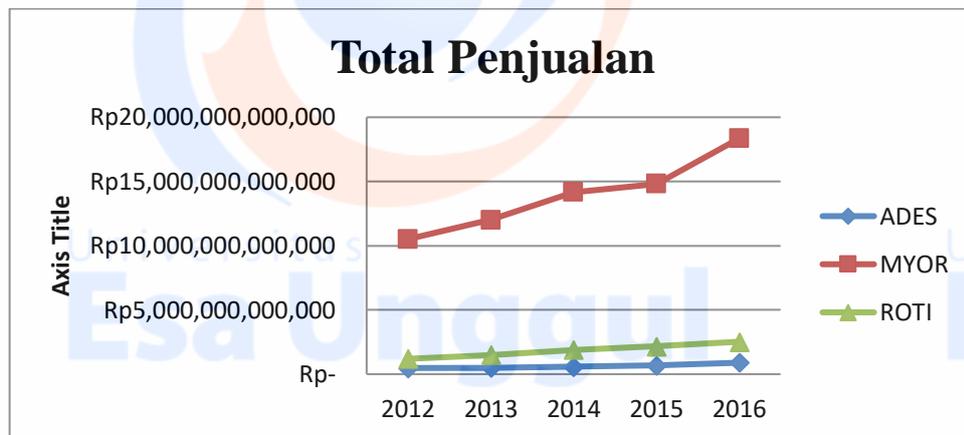


Gambar 1.1 Nilai Perusahaan
Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2012-2016

Pergerakan *Price to Book Value* berdasarkan pada Gambar 1.1 PT Akasha Wira Internasional Tbk mengalami penurunan pada tahun 2013 ke 2016 terus mengalami penurunan. PT Mayora Indah Tbk mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun dan terlihat di tahun 2015 ke 2016 mengalami kenaikan yang cukup tinggi, sedangkan PT Sari Roti Tbk cenderung stabil. Menurut Tryfino (2009:9) *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book*

value suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Sihombing (2008:95) berpendapat bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama. Sawir (2000:22) berpendapat bahwa Rasio *Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya.

Ukuran perusahaan adalah rata rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2010 : 117).



Gambar 1.2. Ukuran Perusahaan

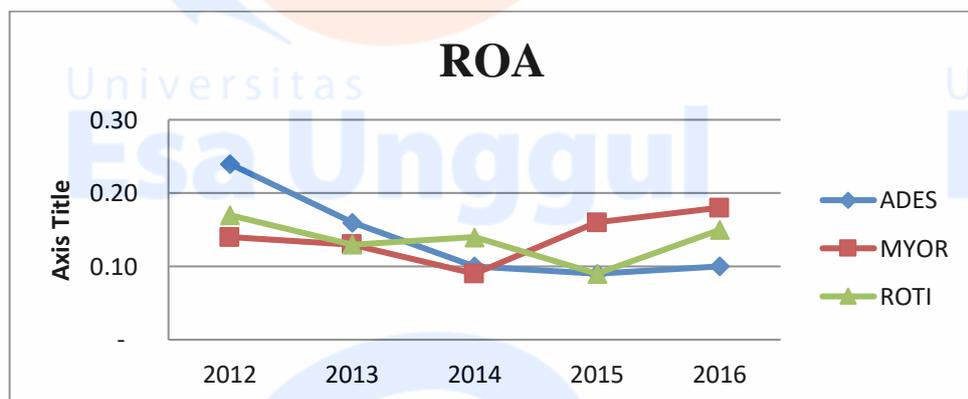
Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2012-2016

Berdasarkan grafik pada gambar 1.2 ukuran perusahaan PT Akasha Wira internasional Tbk cenderung stabil dan mengalami kenaikan di tahun 2014 sampai 2016 dan PT Mayora Indah Tbk juga stabil tiap tahunnya, sedangkan PT Sari Roti Tbk terus mengalami peningkatan. Menurut Wendari Eka (2010:32) ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan, semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Hal ini dikemukakan oleh (Rachmawati dan Hanung, 2007) yang menyatakan ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan

merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat semakin besar perusahaan maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian (Rachmawati dan Hanung, 2007) Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006)

Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu ukuran untuk melihat kinerja keuangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan.



Gambar 1.3. Profitabilitas (ROA)

Perusahaan Makanan dan Minuman periode 2012-2016

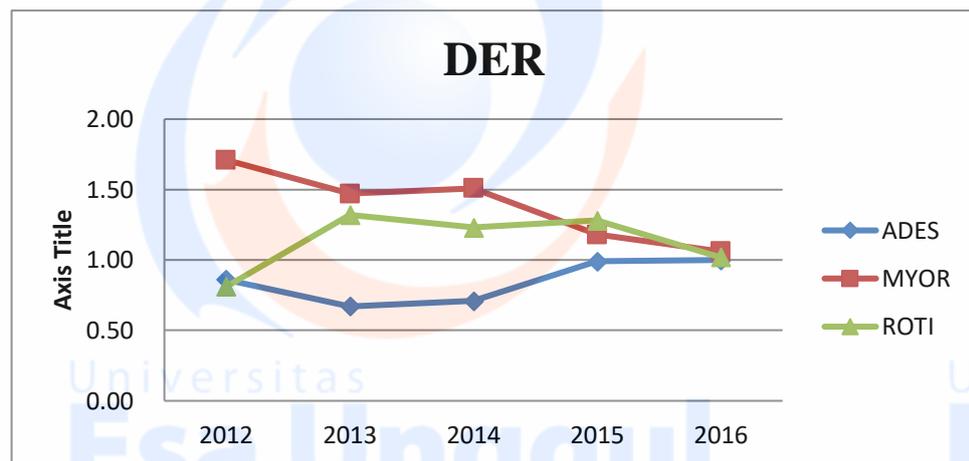
Berdasarkan gambar 1.3 diatas dapat dilihat bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) pada PT Akasha Wira Internasional Tbk mengalami penurunan dari tahun 2012-2014 dan

kembali meningkat di tahun 2015 ke 2016. PT Mayora Indah Tbk mengalami penurunan dari tahun 2013 ke 2014 dan mengalami kenaikan dari tahun 2014-2015. PT Sari Roti Tbk terlihat dari grafik cukup stabil. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari Hery (2014:192) manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan, ini semua hanya dapat terjadi apabila memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya. Semakin besar perubahan ROA menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba, sehingga besar peluang manajer dalam memperoleh laba sehingga nilai perusahaan meningkat. Menurut Arifin (2002:65) rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham. Hasil penelitian (Yangs Analisa 2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif untuk nilai perusahaan.

Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal disini diproksikan dengan *Debt to equity Ratio* (DER). Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang

yang terdiri dari data sumber utama, yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Ahmad dan Herni, 2010:137).

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pendanaan yang efisien akan terjadi apabila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.



**Gambar 1.4. Struktur Modal (DER)
Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2012-2016**

Berdasarkan gambar 1.4 bahwa struktur modal yang diukur dengan DER pada perusahaan PT Akasha Wira Internasional Tbk dari tahun 2013-2015, berbeda dengan PT Mayora Indah Tbk yang terus mengalami penurunan. PT Sari Roti Tbk mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2012-2016. Hal ini diketahui semakin tinggi DER maka semakin menurun nilai perusahaan namun menunjukkan komposisi total hutang

(jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Natarsyah, 2003). Hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung dari pihak luar sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan dan akan semakin menurun nilai perusahaan tetapi dengan tingkat pengaruh terhadap PBV yang tidak terlihat signifikan. Hal ini mengindikasikan agar perusahaan tidak sepenuhnya dibiayai oleh hutang. Meskipun ada penghematan atas pajak yang didapat namun dengan tingginya rasio hutang akan membebani perusahaan dalam pembayaran hutang yang pada akhirnya meningkatkan resiko kebangkrutan yang tinggi (Brigham, 2010:39). Hasil penelitian (Ayu Sri M. dan Ary Wirajaya, 2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang besar. Dengan kata lain dari hasil penelitian tersebut secara simultan, struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Perusahaan makanan dan minuman adalah perusahaan yang stabil dan tidak terpengaruh dengan perubahan kondisi perekonomian karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan primer yang terus dibutuhkan oleh manusia. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2014) menyatakan bahwa jenis perusahaan makanan dan minuman memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi daripada jenis perusahaan-perusahaan manufaktur yang lain. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi dan eksistensi yang stabil, maka perusahaan makanan dan minuman akan menjadi salah satu industri pilihan investasi yang menarik bagi para investor dan kreditor.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuma Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2016)”**.

1.2. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Pada fenomena yang terjadi ukuran perusahaan cenderung fluktuatif.
2. Profitabilitas cenderung fluktuatif.
3. Struktur modal cenderung fluktuatif.

1.2.2. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang tertera di atas, maka pembatasan masalah adalah sebagai berikut:

1. Penelitian menggunakan variabel independen ukuran perusahaan diukur dengan total penjualan, profitabilitas diukur dengan ROA dan struktur modal diukur dengan DER, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
2. Penelitian menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian menggunakan laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman pada periode tahun 2012-2016.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dipaparkan di atas, maka dapat dirumuskan beberapa hal sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang dirumuskan maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengkaji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengkaji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengkaji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengkaji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi peneliti

Dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan penulis dalam melakukan penelitian ini khususnya dalam bidang ekonomi pada kegiatan investasi serta untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat membuka wawasan investor mengenai pentingnya menggunakan informasi akuntansi sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembelian portofolio.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dan kontribusi bagi para pemegang kepentingan untuk dijadikan masukan, pedoman pengambilan keputusan atas kebijakan akuntansi yang digunakan.