

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal, memakmurkan para pemilik saham atau pemilik perusahaan, kemudian bertujuan menjadikan nilai perusahaan maksimal yang terlihat pada harga sahamnya (Hartono 2009:124) [1]. Wiagustini (2010: 8) [2] berpendapat nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, dikatakan bertambahnya kemakmuran pemegang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan (Salvatore,2011:9) [3].

Peningkatan harga saham mempengaruhi nilai perusahaan secara maksimum sehingga memberikan kemakmuran bagi pemegang saham ketika harga saham tinggi, maka kemakmuran pemegang sahamnya semakin tinggi. *Enterprise Value* (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) adalah suatu indikator bagi pasar dalam memberikan penilaian secara keseluruhan terhadap perusahaan (Salvatore 2011:10) [4]. Terdapat faktor-faktor dalam mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain: kebijakan dividen, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan. Factor-factor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang konsisten terhadap nilai perusahaan (Salvatore, 2011:11) [5].

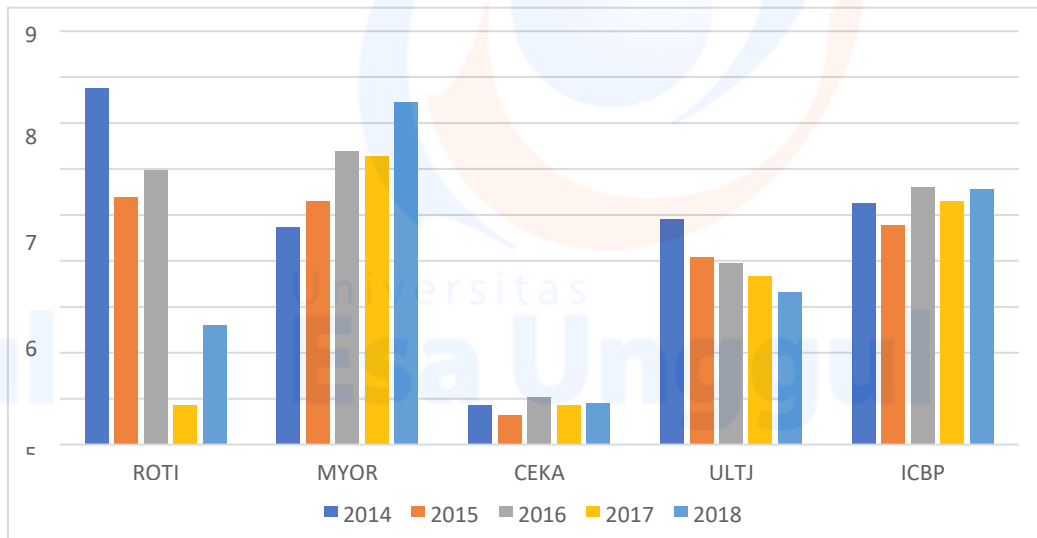
*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan, dimana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif. Tingginya PBV mencerminkan tingginya harga saham jika dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham dilihat dari semakin tinggi harga saham perusahaan. Adanya peluang investasi memberikan sinyal yang positif terhadap perkembangan perusahaan

dimasa mendatang, sehingga nilai perusahaan dapat meningkatk (Susanti, 2010) [6].

Keberhasilan menciptakan nilai perusahaan tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar (Salvatore 2011:12) [7]. *Price Book Value* (PBV) adalah rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Robert dalam Kusumajaya, 2011) [8]. Dalam memaksimumkan harga saham tidak berarti bagi para manajer hanya memfokuskan kenaikan nilai saham dengan mengorbankan dari para pemegang obligasi (Alfredo 2011) [9]

Nilai perusahaan adalah gambaran mengenai kondisi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, tercermin dalam harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Keputusan manajerial akan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimumkan nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan investor. Memaksimumkan nilai perusahaan menurut *theory of firm* merupakan salah satu tujuan perusahaan, maka manajemen keuangan perusahaan harus dapat dijalankan dengan optimal sehingga keberhasilan kinerja perusahaan dapat tercapai.

Berdasarkan data index saham yang tercatat di BEI, terdapat fenomena pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang memiliki *Price to Book Value* (PBV) yang besar maupun kecil. Berikut adalah data yang diperoleh dari BEI periode 2014-2018 :



Sumber : Data yang diolah dari <https://www.idx.co.id/>, 2020

**Grafik 1.1 Fenomena *Price to Book Value* (PBV) pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018.**

Dari grafik diatas, menggambarkan pergerakan PBV yang mempengaruhi suatu nilai perusahaan pada PT Nippon Indosari Corpindo TBK (ROTI) yang mengalami penurunan tahun 2014 dan tahun 2015 dari 7,76 menjadi 5,39, lalu tahun 2016 sempat mengalami kenaikan yaitu 5,97 tetapi pada tahun 2017 dan tahun 2018 kembali mengalami penurunan dari 0,85 menjadi 2,60. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami fluktuasi PBV yaitu tidak selalu *overvalued* tapi juga kadang *undervalued*. Selanjutnya pada PT Mayora Indah TBK (MYOR) yang mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 4,74 menjadi 5,29, lalu pada tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami penurunan dari 6,38 menjadi 6,28, dan kembali mengalami kenaikan pada 2018 yaitu 7,45. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami *overvalued* karena angka PBV lebih dari 1. Berbeda dengan PT Wilmar Cahaya TBK (CEKA) yang mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 0,87 menjadi 0,63, lalu pada tahun 2016 mengalami kenaikan yaitu 1,04, tetapi pada tahun 2017 dan tahun 2018 mengalami kenaikan dari 0,85 menjadi 0,89. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami fluktuasi PBV yaitu tidak selalu *overvalued* tapi juga kadang *undervalued*. Lalu pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company TBK (ULTJ) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 4,91 menjadi 4,07, lalu mengalami penurunan pada tahun 2016 dan tahun 2017 dari 3,95 menjadi 3,66, dan pada tahun 2018 kembali mengalami penurunan yaitu 3,32.

Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut mengalami *overvalued* karena angka PBV lebih dari 1. Selanjutnya pada PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) yang mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 5,26 menjadi 4,79, lalu pada tahun 2016 mengalami kenaikan yaitu 5,61, dan tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 5,31, tetapi pada tahun 2018 kembali mengalami kenaikan menjadi 5,56. dari fenomena tersebut disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan tersebut bergerak fluktuasi sehingga tidak selalu *overvalued* yang menyebabkan investor menjadi ragu dalam membeli saham perusahaan tersebut.

Analisis nilai perusahaan penting bagi investor dan kreditor karena jika nilai perusahaan diatas 1 atau *overvalued* maka kinerja perusahaan dianggap baik sehingga mempengaruhi persepsi investor dan kreditor dan sebaliknya jika nilai perusahaan kurang dari 1 atau *undervalued* maka kinerja perusahaan dianggap kurang baik sehingga mempengaruhi persepsi investor dan kreditor.

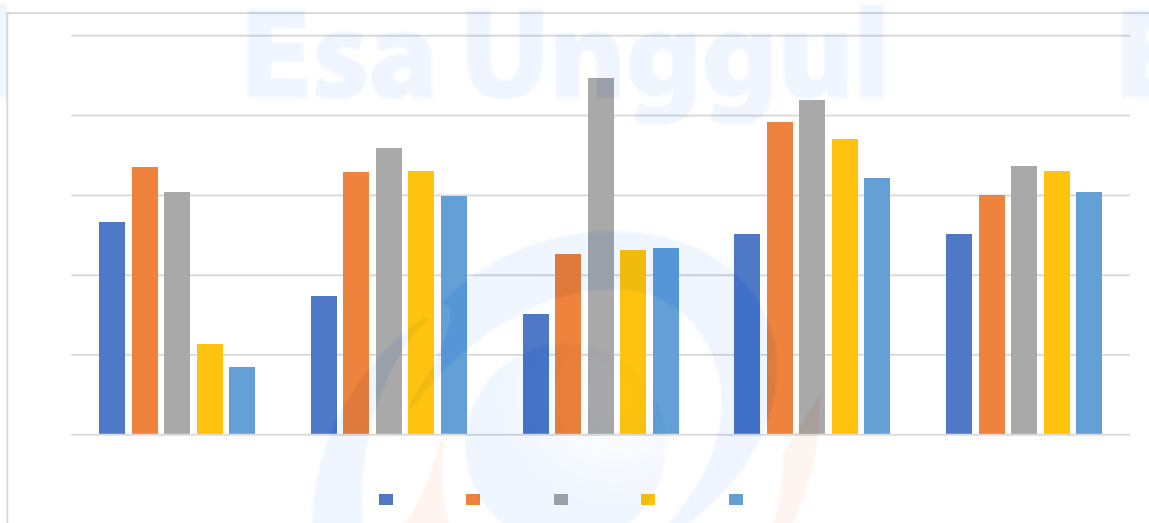
Salah satu faktor yg diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan, dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik. Semakin tinggi laba, semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh investor. Profitabilitas yang semakin menurun dapat mengakibatkan timbulnya masalah bagi perusahaan yaitu dapat menjadi ancaman terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini akan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Upaya untuk mempertahankan tingkat profitabilitas agar tetap dalam keadaan stabil, tidak terlepas dari penggunaan modal yang tepat khususnya penggunaan modal kerja. Profitabilitas dapat diukur dengan ROA (*Return on asset*) dikarenakan ROA (*Return on asset*) mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel PBV (*Price to Book Value*). Dimana ROA (*Return on Asset*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Elfianto, 2011:34) [10].

Ayuningtyas dan Kurnia (2013) [11] menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut

mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Menigkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas yang diproksikan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA) melalui perbandingan antara *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) dengan total aset karena ROA dapat mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan sehingga dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan dipandangan investor. Menurut Kasmir (2016:201) [12] yaitu ROA digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki. ROA merupakan rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode akuntansi sehingga efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Semakin tinggi ROA maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga tinggi dan semakin rendah ROA maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga rendah. Jadi semakin tinggi profit perusahaan maka niat para investor untuk membeli sahamnya cenderung banyak sehingga nilai perusahaan juga baik. Dan sebaliknya semakin rendah profit maka niat para investor untuk membeli sahamnya cenderung kurang atau sedikit sehingga nilai perusahaan juga menurun atau kurang baik.

Berdasarkan data index saham yang tercatat di BEI, terdapat fenomena pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang memiliki *Return on Asset*



(ROA) yang besar maupun kecil. Berikut adalah data yang diperoleh dari BEI periode 2014-2018

Sumber : Data yang diolah dari <https://www.idx.co.id/>, 2020

**Grafik 1.2 Fenomena Return on Asset (ROA) pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018**

Dari grafik diatas, menggambarkan pergerakan profitabilitas yang diukur dengan ROA yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan pada PT Nippon Indosari Corpindo TBK (ROTI) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 13,94 menjadi 16,76, lalu pada tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami penurunan dari 15,17 menjadi 5,64, dan tahun 2018 kembali mengalami penurunan menjadi 4,26. Berbeda dengan PT Mayora Indah TBK (MYOR) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 8,66 menjadi 16,42, lalu mengalami penurunan pada tahun 2016 dan tahun 2017 dari 17,92 menjadi 16,50, dan tahun 2018 kembali mengalami penurunan menjadi 14,93.

Selanjutnya pada PT Wilmar Cahaya TBK (CEKA) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 7,58 menjadi 11,28, lalu kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 yaitu 22,34, tetapi pada tahun 2017 dan tahun 2018 mengalami kenaikan dari 11,56 menjadi 11,70. Pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company TBK (ULTJ) mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 12,58 menjadi 19,57, lalu pada tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami penurunan dari 20,97 menjadi 18,50, dan tahun 2018 mengalami penurunan yaitu 16,06.

Selanjutnya pada PT Indofood CBP Sukses Makmur TBK (ICBP) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 12,56 menjadi 15,03, lalu mengalami penurunan pada tahun 2016 dan tahun 2017 dari 16,83 menjadi 16,51, dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2018 yaitu 15,20. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan tersebut yang diproksikan dengan ROA bergerak fluktuasi karena jika profitabilitas perusahaan rendah maka hanya sedikit investor yang membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga menurun.

Perusahaan yang memiliki nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengalami keuntungan yang meningkat dari hasil operasi perusahaan sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kerugian. Semakin besar ROA maka menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba sehingga besar peluang manager dalam memperoleh laba

dan nilai perusahaan akan meningkat. Jika tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan tinggi maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan return juga tinggi sehingga mempengaruhi pandangan investor dan investor akan tertarik dengan nilai saham perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka niat para investor untuk membeli sahamnya cenderung banyak sehingga nilai perusahaan naik.

Salah satu faktor yg diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2008) [13]. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada dividen payout ratio (DPR) perusahaan tersebut, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besaran DPR akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Jika perusahaan menaikkan DPR, maka harga saham perusahaan tersebut akan naik. Hal ini karena kebijakan dividen dapat memberikan kesan pada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Akan tetapi, adanya kenaikan DPR akan mengakibatkan semakin sedikit dana yang tersedia untuk investasi, sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah di masa yang akan datang dan berakibat menurunnya harga saham perusahaan (Faramita, 2011) [14].

Setelah kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan lancar dan pendapatan yang diperoleh juga stabil maka keputusan selanjutnya yang dibuat apakah perusahaan akan membagikan dividen atau menahan laba mereka. Keputusan selanjutnya ini dikenal dengan kebijakan dividen. Manajer keuangan harus memikirkan dengan tepat jika perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham maka kegiatan operasional dapat berjalan dengan baik pada tahun berikutnya. Sebaliknya jika manajer keuangan memutuskan untuk menahan laba perusahaan yang dapat digunakan untuk melakukan ekspansi perusahaan sehingga perusahaan menjadi lebih besar sehingga diharapkan dapat menambah kesejahteraan bukan hanya untuk pihak yang mengelola perusahaan tapi juga para pemegang saham. Manajer keuangan dapat memutuskan kebijakan dividen terbaik yang akan mereka ambil dan juga memutuskan waktu kapan mereka akan membagikan dividen dan kapan akan menahan laba, sehingga akan menaikkan nilai perusahaan. Lalu Kebijakan dividen juga termasuk faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk

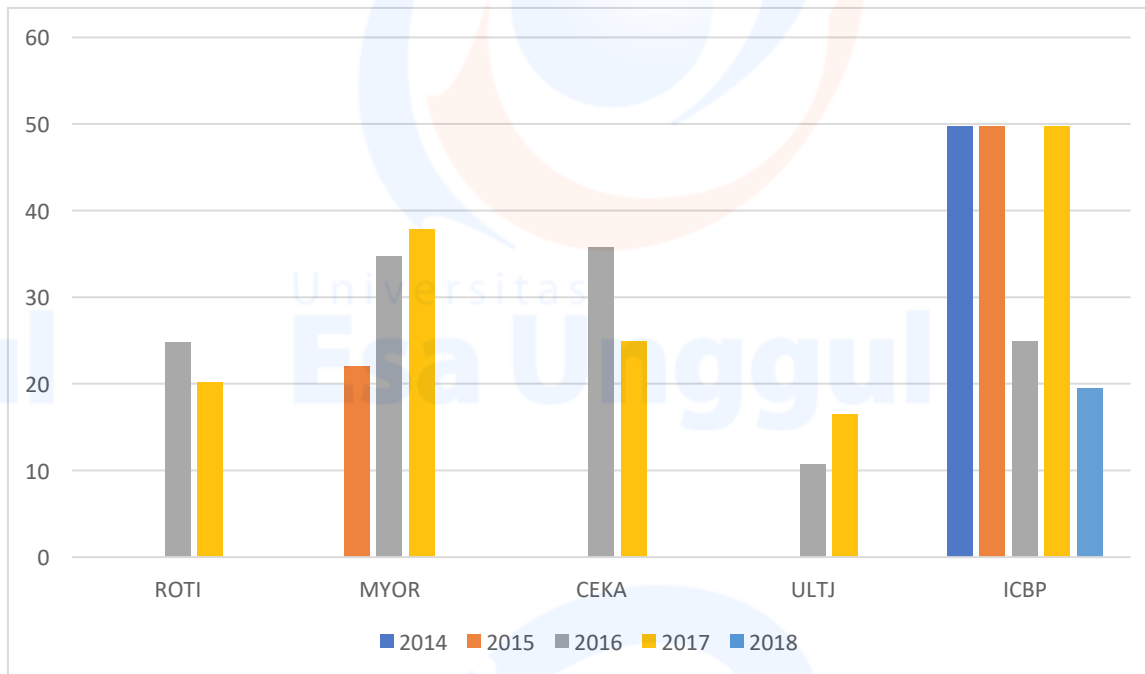
menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (EAT) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Tujuan para investor atau pemegang saham berinvestasi pastinya yaitu untuk mendapatkan keuntungan, selain dividen investor juga mengharapkan return saham.

Maka sebelum berinvestasi, para investor melakukan analisis keuangan untuk memprediksi laba yang dihasilkan di masa mendatang agar nantinya memperoleh dividen sesuai dengan yang diharapkan. Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis.

Kondisi keuangan perusahaan yang baik memberikan laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan berdampak positif terhadap pembagian dividen, karena investor akan tertarik membeli saham perusahaan dengan harapan akan mendapatkan dividen. Para investor lebih menginginkan pembayaran dividen tunai (cash dividend) dibanding dalam bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan.

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah perbandingan dividen yang dibayarkan dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Semakin tinggi Dividend Payout Ratio yang ditetapkan perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali (Reinvestment) di dalam perusahaan. Berdasarkan data index saham yang tercatat di BEI, terdapat fenomena pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang memiliki Dividen Payout Ratio (DPR) yang besar maupun kecil. Berikut adalah data yang diperoleh dari BEI periode 2014-2018





Sumber : Data yang diolah dari <https://www.idx.co.id/>, 2020

**Grafik 1.3 Fenomena Dividen Payout Ratio (DPR) pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018**

Dari grafik diatas, menggambarkan pergerakan Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan pada PT Nippon Indosari Corpindo TBK (ROTI) yang tidak mengalami perubahan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 0,00 menjadi 0,00 lalu pada tahun 2016 dan tahun 2017. Mengalami penurunan dari 24,82 menjadi 20,18 dan tahun 2018 kembali mengalami penurunan menjadi 0,00 Terhadap dengan PT Mayora Indah TBK (MYOR) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 0,00 menjadi 21,99 lalu mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan tahun 2017 dari 34,55 menjadi 37,86 dan tahun 2018 kembali mengalami penurunan menjadi 0,00. Selanjutnya pada PT Wilmar Cahaya TBK (CEKA) yang tidak mengalami perubahan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 0,00 menjadi 0,00 lalu kembali mengalami penurunan pada tahun 2016 dan tahun 2017 yaitu 35,74, menjadi 24,93 dan tahun 2018 mengalami menjadi 0,00.

Pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company TBK (ULTJ) tidak mengalami perubahan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 0,00 menjadi 0,00, lalu pada tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami kenaikan dari 10,69 menjadi 16,43 dan tahun 2018 mengalami

penurunan yaitu 0,00. Selanjutnya pada PT Indofood CBP Sukses Makmur TBK (ICBP) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 49,71 menjadi 49,75, lalu mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan tahun 2017 dari 24,94 menjadi 49,76 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2018 yaitu 19,41.

Dari data tersebut menunjukkan besar kecilnya pembagian dividen payout ratio yang terjadi selama tahun 2015-2018 di perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman. Dimana perusahaan ROTI pada tahun 2016-2017 membagikan dividen tetapi pada tahun 2018 perusahaan tidak membagikan dividen, perusahaan MYOR mengalami Fluktuatif pada tahun 2015 mengalami kenaikan tetapi pada tahun 2016 dan terus mengalami kenaikan dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan akan tetapi pada tahun 2018 mengalami penurunan, perusahaan CEKA mengalami penurunan yang cukup signifikan dimana tahun 2016- 2017 hingga pada tahun 2018 mengalami penurunan lebih signifikan akibatnya dalam pembagian dividen tidak dapat dilakukan, kode perusahaan, dan kode perusahaan MLBI mengalami penurunan pada tahun 2015-2018.

Terdapat pula ukuran Ukuran Perusahaan dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Pratiwi et al, 2016) (15). Menurut Riyanto (2001) (16) yang dimaksud dengan ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset. Perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

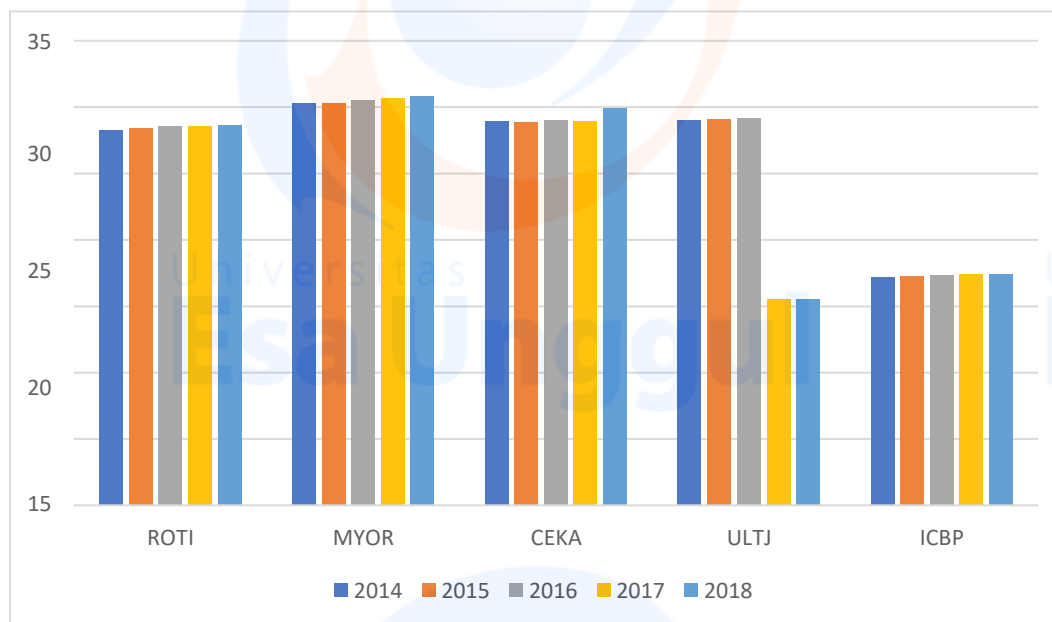
Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan akan lebih mudah memasuki pasar modal dan memperoleh penilaian kredit yang tinggi dari kreditur yang mana semuanya itu akan sangat mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami 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 (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) (17). Hal ini diperkuat dengan pernyataan yang dikemukakan Itturiaga dan Sanz (1998) (18) bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan diprosikan dengan Ln Revenue (SIZE) yang berasal dari log

natural dari total penjualan dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural maka jumlah penjualan dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari jumlah penjualan yang sesungguhnya. Ln Revenue adalah ukuran perusahaan berdasarkan total penjualan yang dimiliki perusahaan disetiap tahunnya. Diprosikan dengan Ln Revenue karena perhitungan ukuran perusahaan dapat dilihat dari total penjualan yang dapat digolongkan kedalam klasifikasi ukuran perusahaan seperti usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Semakin besar ukuran perusahaan maka berdampak pada semakin banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Harapan investor atas ukuran perusahaan yang besar yaitu jika semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan merepon positif sehingga berdampak pada naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan akan naik.

Mutmainah (2012) (19) mengenai pengaruh tingkat profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Prapaska dan Mutmainah (2012) adalah menambah variabel independen yaitu ukuran perusahaan, karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan data index saham yang tercatat di BEI, terdapat fenomena pada beberapa perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang memiliki Ln Revenue (Firm Size) yang besar maupun kecil. Berikut adalah data yang diperoleh dari BEI periode 2014-2018 :



Sumber : Data yang diolah dari <https://www.idx.co.id/>, 2020

**Grafik 1.4 Fenomena Ln Revenue (SIZE) pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018**

Dari grafik diatas, menggambarkan ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln Revenue (SIZE) yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan pada PT Nippon Indosari Corpindo TBK (ROTI) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 28,26 menjadi 28,41, lalu pada tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami penurunan dari 28,56 menjadi 28,54, dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2018 yaitu 28,65. Hal serupa terjadi pada PT Mayora Indah TBK (MYOR) yang terus mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 30,28 menjadi 30,33, lalu tahun 2016 dan tahun 2017 dari 30,54 menjadi 30,67, dan mengalami kenaikan pada tahun 2018 yaitu 30,81.

Selanjutnya pada PT Wilmar Cahaya TBK (CEKA) yang mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 28,94 menjadi 28,88, lalu mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan tahun 2017 dari 29,05 menjadi 28,92 dan mengalami kenaikan pada tahun 2018 yaitu 29,92. Berbeda dengan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company TBK (ULTJ) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015 dari 29,00 menjadi 29,11, lalu mengalami penurunan pada tahun 2016 dan tahun 2017 dari 29,18 menjadi 15,50, dan mengalami penurunan pada tahun 2018 yaitu 15,51. Hal serupa juga terjadi pada PT Indofood CBP Sukses Makmur TBK (ICBP) yang mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan tahun 2015

dari 17,22 menjadi 17,27, lalu kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan tahun 2017 dari 17,36 menjadi 17,46, dan tetap pada tahun 2018 yaitu 17,46.

Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Ln Revenue* masih bergerak fluktuasi yang menunjukkan ketidakstabilan penjualan perusahaan yang akan mempengaruhi minat investor dan juga nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka berdampak pada semakin banyaknya investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Ln Revenue* yaitu semakin tinggi *Ln Revenue* maka nilai perusahaan akan naik. Perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih mampu memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan berdampak pada naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan akan naik.

Industri makanan minuman masih menjadi andalan penopang pertumbuhan ekonomi kepada *Produk Domestik Bruto* (PDB), hasil kinerja ini menjadikan sektor makanan minuman berkontribusi PDB industri terbesar dibanding sektor lain walaupun pertumbuhan pendapatan sektor ini naik tapi karena lemahnya mata uang asing yang menyebabkan pendapatan perusahaan menjadi menurun. Contohnya seperti pada PT Indofood Sukses Makmur (ICBP) tahun 2018 yang mengalami kenaikan pendapatan secara tahunan sebesar 7% dan laba bersih sebesar 14%, tapi laba tersebut ternyata masih tertekan karena lemahnya mata uang dan biaya pengemasan yang lebih tinggi, jadi walaupun pendapatan perusahaan naik tapi karena lemahnya mata uang asing dan biaya pengemasan yang lebih tinggi sehingga pendapatan perusahaan ICBP ini menurun dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang juga menurun.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al (2015) , dan Cecilia et al (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Lalu hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al (2015) , Manoppo dan Arie (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. berbeda dengan hasil penelitian Suryanti Erasmus Karlos (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Sholichah (2015), Izza (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al (2015), Cecilia (2015), dan Manoppo dan Arie (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor perusahaan manufaktur yang sangat menguntungkan karena hal tersebut cepat menarik minat perusahaan baru untuk bergabung dan bersaing dengan perusahaan lama. Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang memproduksi produk *customer goods* yang merupakan produk utama yang dibutuhkan oleh masyarakat. Karakteristik masyarakat yang gemar berbelanja makanan dapat membantu dalam mempertahankan sektor dengan baik. Ini mengakibatkan investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada sektor *food and beverage* karena prospek yang cukup baik dan cenderung diminati oleh investor. Lalu adanya *research gap* atau ketidak konsistenan dalam hasil penelitian terhadap variabel yang diteliti dan juga karena nilai perusahaan masih menjadi objek penelitian yang menarik dan penting dilakukan karena nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang mendasari para investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan tujuan untuk memperoleh laba dari aktivitas perusahaan tersebut. Selanjutnya pengambilan tahun penelitian pada 2014- 2018 karena data-data pada tahun tersebut merupakan data terbaru dan tersedia cukup lengkap serta dapat diakses untuk keperluan penelitian.

Berdasarkan hal-hal tersebut maka penulis tertarik menjadikan nilai perusahaan dari perusahaan makanan dan minuman sebagai variabel dependen dengan menggunakan variabel lain seperti variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dari tahun 2014- 2018. Oleh karena itu peneliti ini mengambil judul : **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah dan Pembatasan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang dapat

diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Terdapat fluktuasi pada nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) yaitu nilai perusahaan tidak selalu overvalued tapi terkadang undervalued sehingga investor ragu dalam berinvestasi.
2. Terdapat fluktuasi pada profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) yaitu jika profitabilitas perusahaan rendah maka hanya sedikit investor yang membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga menurun.
3. Terdapat fluktuasi pada kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR) sehingga investor takut berinvestasi atas pertimbangan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Dan terdapat pula fluktuasi pada ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln Revenue (SIZE) yang menunjukkan ketidakstabilan penjualan perusahaan yang akan mempengaruhi minat investor dan juga nilai perusahaan.

### **1.2.2 Pembatasan Masalah**

Untuk mengingat agar pembahasan masalah dalam luas lingkup penelitian ini lebih berfokus pada permasalahan, maka penelitian ini dibatasi pada:

1. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Menggunakan laporan keuangan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 31 Desember 2014 sampai dengan 31 Desember 2018.
3. Variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas (diproksikan dengan Return on Asset atau ROA), Kebijakan Dividen (diproksikan dengan Dividen Payout Ratio DPR), dan Ukuran Perusahaan (diproksikan dengan Ln Revenue dari total penjualan). Serta untuk variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (diproksikan dengan Price to Book Value atau PBV).

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas rumusan masalah yang dapat merumuskan pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
4. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

#### **1.4 Tujuan penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

1. Bagi Penulis

Manfaat penelitian ini bagi penulis yaitu untuk mengembangkan kemampuan penulis dalam mengaplikasikan teori-teori yang sudah diperoleh selama menempuh pendidikan dan mendapat pengetahuan yang lebih mendalam terhadap peran pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Manajemen Perusahaan



Diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pembuatan dan pengambilan keputusan maupun kebijakan sehubungan dengan pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Bagi Investor

Pembahasan pada penelitian ini dapat memberikan pertimbangan bagi pada investor terkait nilai perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini juga dapat dijadikan bahan evaluasi investor terkait profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga keputusan untuk berinvestasi bukan hanya berfokus pada nilai perusahaan tetapi juga memperhatikan keberlanjutan perusahaan itu sendiri yang dapat dilihat dari kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan