

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

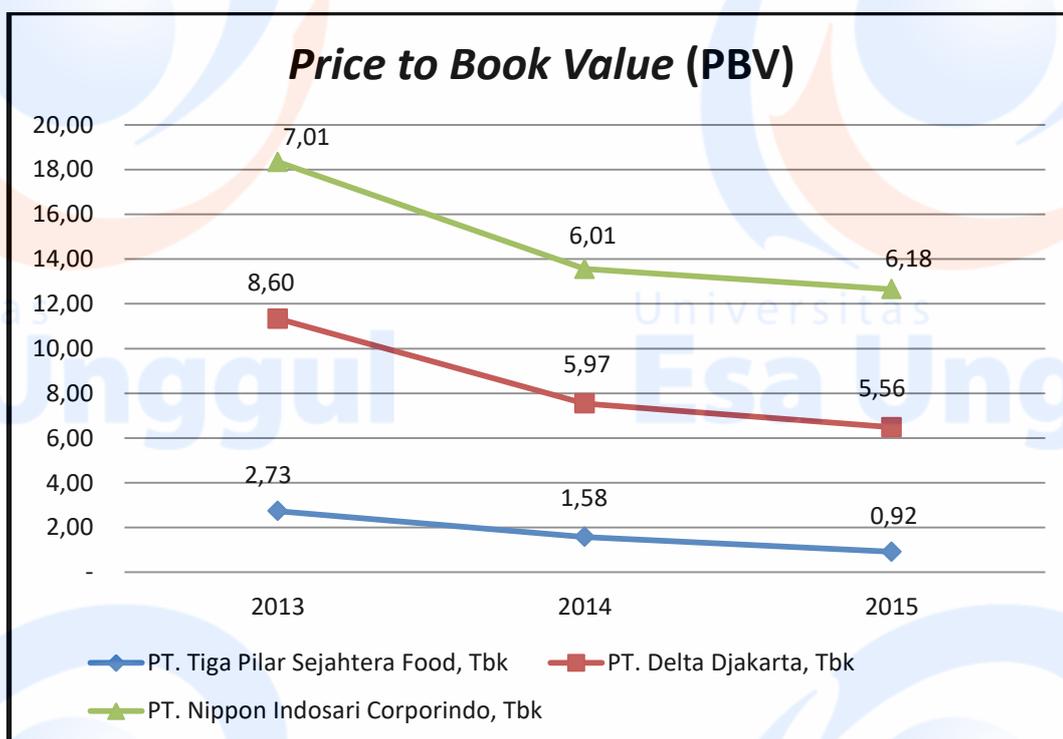
Setiap perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan perusahaan dalam jangka pendek adalah memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sementara tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran kondisi perusahaan melalui proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Perusahaan yang baik harus mampu mengontrol finansial maupun potensi non finansial di dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk menjaga eksistensi perusahaan dalam jangka panjang (Agustina, 2013). Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan serta mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya (Sri Hermuningsih, 2012). Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi, maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik

tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di bawah nilai yang sebenarnya (Siti Maryam, 2014).

Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku dari perusahaan (Robert dalam Kusumajaya, 2011). Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik dikarenakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Adapun fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015 yang tertera pada grafik dibawah ini :



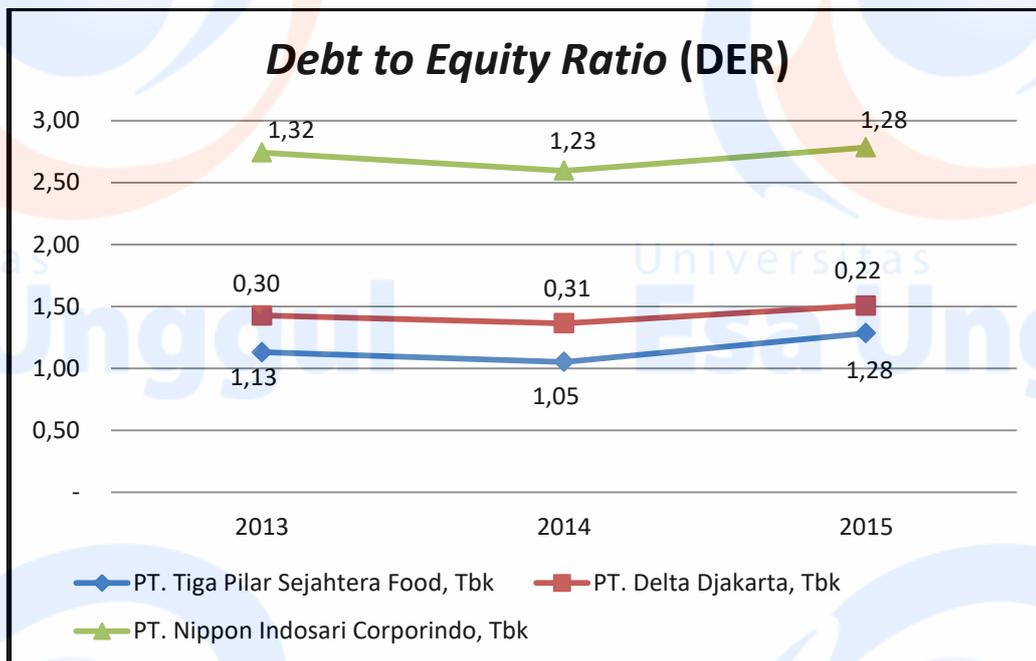
Sumber : Data yang diolah

Gambar 1.1 Nilai Perusahaan Pada Beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2015.

Dari grafik diatas, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk mengalami penurunan dari tahun 2014 dan 2015 menjadi sebesar 1,58 dan 0,92. Penurunan juga terjadi pada PT. Delta Djakarta, Tbk tahun 2014 dan 2015 menjadi sebesar 5,97 dan 5,56.

Berbeda dengan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk meskipun pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 6,01 tetapi pada tahun 2015 meningkat sebesar 6,18. Hal ini menunjukkan bahwa adanya faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan baik faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal bersifat dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, biaya ekuitas, dan faktor lainnya. Sedangkan faktor eksternal berupa tingkat suku bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur utang yang digunakan suatu perusahaan berbanding dengan modal sendiri. Berikut ini terdapat grafik mengenai struktur modal yang diukur dengan rasio DER pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015 :



Sumber : Data yang diolah

Gambar 1.2 Struktur Modal Pada Beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2015.

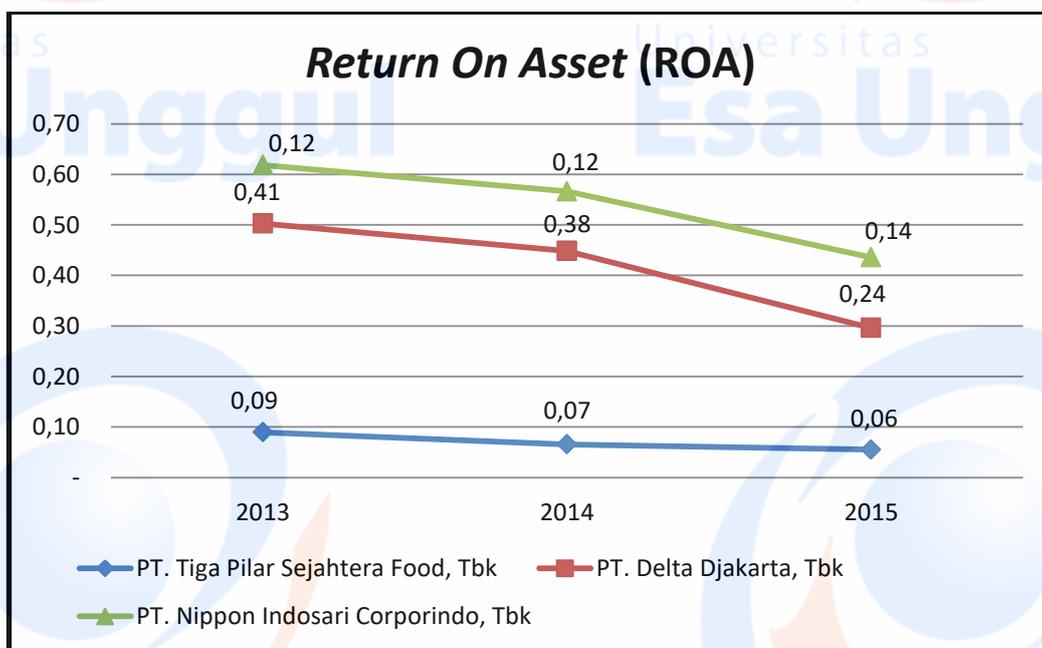
Berdasarkan grafik diatas, tingkat struktur modal yang diukur dengan menggunakan rasio DER menunjukkan hasil yang fluktuatif. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk mengalami penurunan resiko di tahun 2014 menjadi sebesar 1,05 dan 1,23 sedangkan PT. Delta Djakarta, Tbk mengalami peningkatan sebesar 0,31. Sedangkan pada tahun 2015, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk terjadi peningkatan masing-masing sebesar 1,28 dan PT. Delta Djakarta, Tbk mengalami penurunan sebesar 0,22.

Perbandingan antara *debt* dan *equity* memberikan sinyal kepada investor maupun masyarakat bahwa perusahaan mempunyai struktur modal yang beresiko tinggi. Semakin tinggi rasio DER maka penggunaan utang daripada modal sendiri

akan semakin tinggi. Menurut Warren *et al.* (2004) dalam Alfredo (2011), semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam kondisi yang buruk. Penelitian yang dilakukan oleh Saputri Dewi *et al.* (2014) serta Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A (2013) menunjukkan adanya pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sama dengan penelitian Fernandes (2013) dan Mawar Sharon *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Ayu dan Ary (2013) menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Dewa Ayu dan I Made Dana (2013) menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap persepsi investor tentang prospek pertumbuhan perusahaan dikemudian hari. Perusahaan dengan prospek yang baik adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Profitabilitas yang tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan menjelaskan bahwa bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan adalah

Return On Asset (ROA). Berikut ini terdapat grafik profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015 :



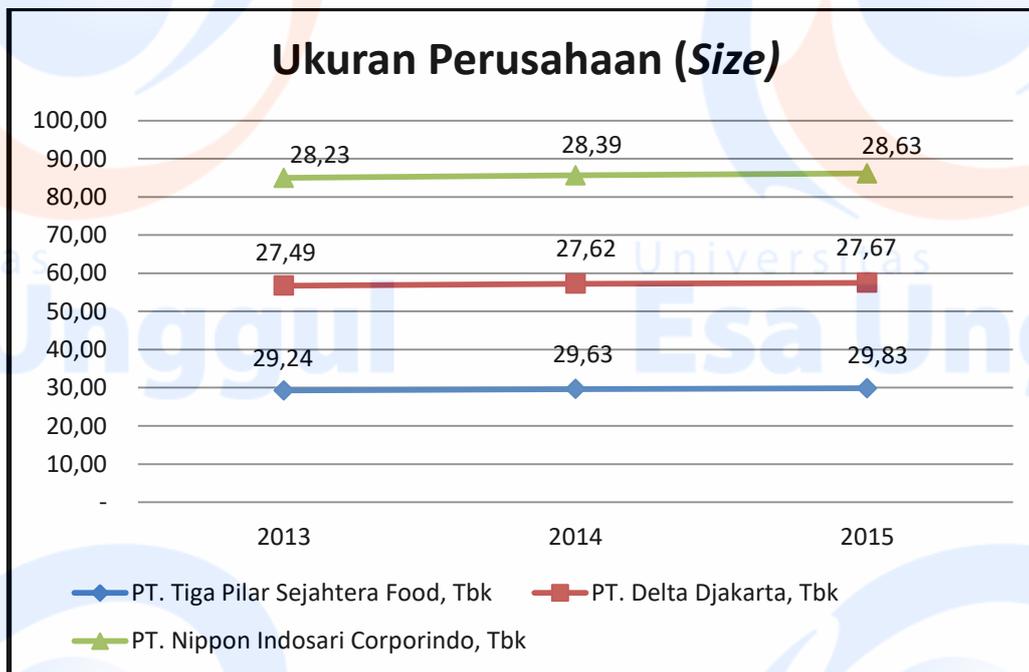
Sumber : Data yang diolah

Gambar 1.3 Profitabilitas Pada Beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2015.

Pada grafik diatas menunjukkan bahwa ROA pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dan PT. Delta Djakarta, Tbk dari tahun 2013-2015 terus mengalami penurunan. Pada tahun 2014, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk mempunyai tingkat ROA sebesar 0,07 dan tahun 2015 menjadi sebesar 0,06. Sedangkan PT. Delta Djakarta, Tbk tahun 2014 mempunyai tingkat ROA sebesar 0,38 dan tahun 2015 menjadi sebesar 0,24. Berbeda dengan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk yang mengalami peningkatan pada tahun 2014 menjadi sebesar 0,12 dan 0,14 pada tahun 2015. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan

perusahaan menghasilkan keuntungan dan memberikan sinyal yang positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Tahir *et al.* (2011), Macit dan Topaloglu (2012) serta Wahyudi (2011) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013) dan Rizki (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Fernandes (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal dan profitabilitas, variabel yang juga dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan *Size* yaitu hasil dari logaritma natural dari total aset. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah suatu perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal dan eksternal. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Berikut ini terdapat grafik ukuran perusahaan yang diukur dengan *Size* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015 :

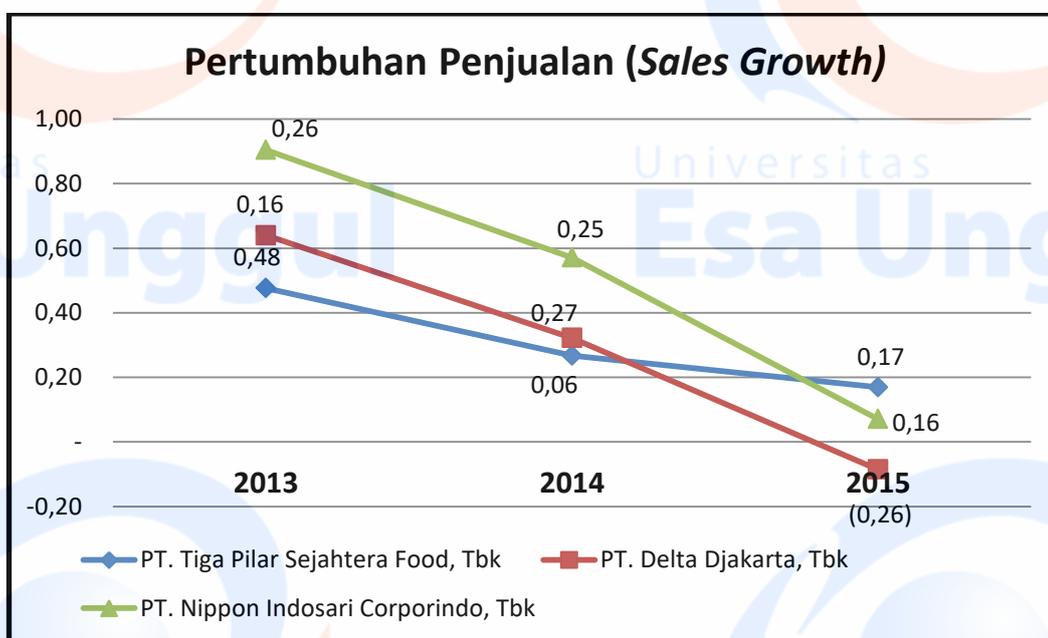


Sumber : Data yang diolah

Gambar 1.4 Ukuran Perusahaan Pada Beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2015.

Berdasarkan grafik diatas, ukuran perusahaan dari ketiga perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dan PT. Delta Djakarta, Tbk mengalami peningkatan pada tahun 2014 sebesar 29,63 dan 27,62 serta tahun 2015 menjadi sebesar 29,83 dan 27,67. Pada tahun 2014, PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk mengalami peningkatan sebesar 28,39 dan tahun 2015 sebesar 28,63. Penelitian yang dilakukan oleh Tahir *et al.* (2011), Wahyudi (2011), Susanto (2013) dan Febriana (2013) menyatakan bahwa pengaruh *Size* terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan. Sedangkan Macit dan Topaloglu (2012) serta Rizki (2014) menyatakan bahwa pengaruh *Size* terhadap nilai perusahaan adalah negatif signifikan.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan perkembangan perusahaan. Suatu perusahaan mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan selisih total penjualan tahun berjalan dengan total penjualan tahun sebelumnya kemudian dibagikan dengan total penjualan tahun sebelumnya. Para investor melihat pertumbuhan penjualan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan memiliki peningkatan keuntungan, hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Berikut ini terdapat grafik pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.



Sumber : Data yang diolah

Gambar 1.5 Pertumbuhan Penjualan Pada Beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2015.

Berdasarkan grafik tersebut, pertumbuhan penjualan PT. Delta Djakarta, Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,06 dan tahun 2015 terus menurun hingga -0,26. Pertumbuhan penjualan yang menurun juga terjadi di PT.

Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dan PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,27 dan 0,25 serta tahun 2015 menjadi sebesar 0,17 dan 0,16. Menurut Tahiret *al.* (2011) dan Mawar Sharon, *et al.* (2015), pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan. Sedangkan dalam penelitian Ian Nugraha (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Alasan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman adalah industri yang berkembang pesat di Indonesia jika dilihat dari potensi pasar yang dari tahun ke tahun semakin berkembang. Hal ini dikarenakan perusahaan makanan dan minuman menghasilkan kebutuhan primer yang dibutuhkan oleh manusia. Selain itu, jenis perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi daripada perusahaan manufaktur lain. Dengan eksistensi yang stabil dan likuiditas yang tinggi, maka perusahaan makanan dan minuman menjadi salah satu pilihan investasi yang menarik bagi para investor maupun kreditor. Akan tetapi, perusahaan makanan dan minuman memiliki tingkat struktur modal, profitabilitas serta pertumbuhan penjualan yang fluktuatif setiap tahunnya.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas serta ketidakseragaman hasil penelitian sebelumnya, maka dilakukan pengujian kembali pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap

nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015”**.

1.2. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang diuraikan diatas dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

- a. Kondisi ekonomi yang tidak stabil mengakibatkan harga saham yang naik turun sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang berdampak pada keputusan investor.
- b. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang fluktuatif pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2011-2015.
- c. *Return On Asset* (ROA) yang fluktuatif pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2011-2015.
- d. Pertumbuhan penjualan yang terus mengalami penurunan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2011-2015.

1.2.2. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang ditemukan, maka penelitian ini membatasi masalah-masalah yang ada antara lain :

- a. Dalam penelitian ini, hanya meneliti beberapa variabel yang diduga menjadi faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan.
- b. Dalam penelitian ini, hanya mengambil sampel penelitian dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan konsisten mempublikasikan laporan tahunannya selama periode penelitian.
- c. Dalam penelitian ini, periode penelitian yang akan dilakukan adalah tahun 2011-2015.

1.3. Perumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh antara Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015 ?
2. Apakah terdapat pengaruh antara Struktur Modal secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015 ?
3. Apakah terdapat pengaruh antara Profitabilitas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015 ?

4. Apakah terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015 ?
5. Apakah terdapat pengaruh antara Pertumbuhan Penjualan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015 ?

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015.
2. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015.
3. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015.
4. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015.

5. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat terkait dengan nilai suatu perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi perluasan penelitian maupun pengembangan wawasan pengetahuan mengenai nilai perusahaan.