

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Industri manufaktur merupakan jenis industri pengolahan yang mencakup tiga sektor yaitu sektor industri dan kimia, aneka industri, serta industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi yang siap untuk dijual. Perusahaan manufaktur juga merupakan salah satu penopang perekonomian yang berkembang pesat dan memiliki ruang lingkup yang sangat besar di Indonesia. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2013 sebanyak 123 perusahaan.

Pada penelitian ini, penulis memilih perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi karena konsumsi merupakan unsur pokok dari kehidupan manusia. Selain itu sektor barang konsumsi telah mengalami perkembangan yang pesat dan mempengaruhi perekonomian industri, perkembangan perusahaan yang tergabung dalam kelompok ini secara langsung dirasakan oleh seluruh lapisan masyarakat, baik untuk kalangan atas, menengah maupun bawah. Sektor industri barang konsumsi memiliki kemungkinan terbesar untuk berkembang dan sektor ini menjadi penggerak bagi pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sepanjang semester pertama 2010, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan sebesar 338,27 poin atau sekitar 13,13% (ekbis.sindonews.com). Penulis memilih sektor industri barang konsumsi periode 2010-2013. Berdasarkan (www.sahamok.com) jumlah perusahaan manufaktur dalam sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berjumlah 22 perusahaan. Dapat dilihat pada Tabel 1.1 sebagai berikut :

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk
2.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3.	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk

(bersambung)

Tabel 1.1 (sambungan)

4.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
6.	GGRM	Gudang Garam Tbk
7.	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9.	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
10.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
11.	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
12.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
13.	MERK	Merck Indonesia Tbk
14.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
15.	MYOR	Mayora Indah Tbk
16.	PYFA	Pyridam Farma Tbk
17.	SKLT	Sekar Laut Tbk
18.	STTP	Siantar Top Tbk
19.	TCID	Mandom Indonesia Tbk
20.	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
21.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
22.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: data internal BEI tahun 2010-2013 (diolah)

1.2. Latar Belakang Penelitian

Dalam situasi perekonomian dunia yang semakin berkembang cepat dan pesat, menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan dalam menentukan strategi bisnysnya. Berbagai jenis perusahaan bermunculan dalam berbagai bidang seperti bidang jasa, manufaktur maupun dagang yang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik, sehingga mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai strategi agar terhindar dari kebangkrutan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran politik pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya jika perusahaan akan dijual. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual belikan di bursa efek. "Pendapat ini didasarkan pada pemikiran bahwa peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham, dan peningkatan harga saham identik dengan

peningkatan nilai perusahaan” (Fuad dkk,2006:23). Berikut tabel perbandingan nilai perusahaan (PBV) tahun 2010-2013 :

Tabel 1.2
Perbandingan Nilai Perusahaan (PBV)
Tahun 2010-2013

No	Kode	Nama Perusahaan	2010	2011	2012	2013
1.	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	1,060	0698	0,790	0,653
2.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	0,372	0,355	0,654	0,397
3.	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	0,399	0,386	0,560	0,504
4.	SKLT	Sekar Laut Tbk	0,817	0,787	0,960	0,890

Sumber: www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com, diolah kembali

Data diatas didapat dari laporan keuangan perusahaan tahun 2010-2013 yang dipublikasikan di situs BEI (www.idx.co.id) yang kemudian diolah oleh penulis. Nilai buku pada tabel diatas, didapat dari total ekuitas masing-masing perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar (laporan keuangan tahun 2010-2013). Sementara untuk nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya didapat dari harga saham masing-masing perusahaan akhir tahun 2010-2013 (www.finance.yahoo.com). Tabel diatas menunjukkan perubahan yang bervariasi pada nilai perusahaan pada setiap tahun. Fenomena dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang mengalami fluktuasi antara tahun 2010 -2013 pada sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sehingga dapat mengakibatkan kepercayaan investor berkurang serta nilai perusahaan menjadi menurun.

Secara teori dalam usaha memaksimumkan nilai perusahaan, manajemen keuangan memiliki tiga alternatif kebijakan yaitu kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen. Nilai saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Sebagaimana dikemukakan Alfredo (2011:75) sebagai berikut :

“Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten”

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menggambarkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price Book Value* (PBV) merupakan salah satu dari jenis rasio pasar. “PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham diperdagangkan *overvalued* atau *undervalued* dari nilai buku sahamnya” (Herawaty, 2008:102). Menurut Halim (2005:31) sebagai berikut :

“Jika harga pasar saham lebih rendah daripada nilai intrinsiknya, maka dikatakan *undervalued*. Pada keadaan *undervalued* ini, sebaiknya saham dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika harganya dikemudian hari naik. Sebaliknya, jika harga pasar saham lebih tinggi daripada nilai intrinsiknya, maka dikatakan *overvalued*. Pada keadaan *overvalued* ini sebaiknya saham dijual untuk memperoleh *capital gain*. PBV juga merupakan alat analisis bagi investor”

Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula *capital gain* yang akan diterima oleh investor. *Capital gain* merupakan komponen dari *return* saham, jadi semakin tinggi PBV semakin tinggi pula return sahamnya.

Sebelum melakukan investasi, investor yang baik harus menganalisis keadaan perusahaan di mana investor akan berinvestasi. Investor perlu menganalisis suatu saham untuk mengetahui return yang akan diterimanya. Rasio-rasio keuangan merupakan salah satu bahan pertimbangan yang dipakai investor untuk mengatur kinerja perusahaan. *Price Book Value* dipengaruhi oleh faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Kebijakan pendanaan adalah kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana baik pasar uang maupun pasar modal. Setelah mendapatkan dana, manajemen keuangan akan menginvestasikan dana yang diperoleh ke dalam perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal maupun eksternal perusahaan. “Selain sumber pendanaan bisa berasal dari hutang atau modal sendiri” (Hasnawati, 2005 dalam Ansori dan Danica, 2010).

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. "*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan ratio yang mengukur jumlah hutang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri" (Hendra S Raharjaputra,2009:20). Menurut Hendra (2009), "*Debt to Equity Ratio* termasuk dalam rasio *leverage*. Rasio hutang terhadap ekuitas merupakan salah satu ukuran yang paling penting dalam analisis keuangan perusahaan". Menurut Walsh (2003:118) sebagai berikut :

"Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam (hutang). Hutang dalam rasio ini merupakan seluruh hutang yang dimiliki oleh perusahaan"

Menurut Walsh (2003), "akan lebih rasional dan tepat jika hutang yang dimasukan adalah semua hutang jangka panjang dan jangka pendek". *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena jika *Debt to Equity Ratio* naik maka hutang perusahaan akan naik sehingga mengakibatkan laba perusahaan akan menurun. Namun hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda, menurut Ningsih dan Indarti (2010) menyatakan bahwa "keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila keputusan pendanaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik". Namun, perbedaan hasil penelitian ditemukan oleh Yendrawati dan Charisma (2013) dimana "keputusan pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan".

Keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Dengan demikian dapat disimpulkan apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari

calon investor untuk membeli sahamnya. “Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan yang berarti semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan” (William *et. al.*, 2006:315).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Bandi (2010) menyatakan bahwa “keputusan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dimana keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan”. Hasil ini dapat diartikan bahwa keputusan investasi yang baik adalah keputusan investasi yang dapat menghasilkan NPV positif, artinya keputusan investasi tersebut dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Namun, perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yendrawati dan Charisma (2013) dimana “keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Satu lagi kebijakan yang harus diperhatikan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen dimana para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. “*Capital gain* merupakan keuntungan dalam jual beli saham, sedangkan dividen adalah keuntungan yang dibayarkan emiten kepada investor” (Halim, 2005:13). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan. Wijaya dan Bandi (2010) menemukan hasil bahwa “adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa dividen memberikan informasi mengenai profitabilitas yang diharapkan dari pendapatan dan investasi”. Namun, perbedaan hasil penelitian ditemukan oleh Gayatri dan Mustanda (2013) dimana “kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan”. Hal ini sesuai dengan teori Miller dan Modigliani yang dimuat dalam buku Boanyah (Boanyah, et al, 2013 dalam Gayatri dan Mustanda,

2013) “dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham”.

Hasil analisis penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Surya (2012) menyatakan “keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan”. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Murtini (2008), penelitian ini tentang pengaruh manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian ini dapat diketahui bahwa penentuan kebijakan manajemen keuangan yang tepat diharapkan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dimana setiap keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan akan berpengaruh terhadap nilai keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan tetapi kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Hasnawati (dalam Wijaya dan Bandi,2010), “fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan”. Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu memberikan hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Data yang digunakan berasal dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Penggunaan data dari Bursa Efek Indonesia ini dilakukan karena data laporan keuangan tahunan perusahaan telah diaudit sehingga teruji validitasnya.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan judul penelitian **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013”**.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Bagaimana *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Divident Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur tahun 2010 – 2013?
2. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Divident Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap *Price Book Value* pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013?
3. Bagaimana pengaruh secara parsial dari :
 - a) *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013?
 - b) *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013?
 - c) *Divident Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka peneliti menetapkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Divident Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Divident Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Book Value*

(PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013.

3. Untuk mengetahui pengaruh parsial dari :
 - a) *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013.
 - b) *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013.
 - c) *Divident Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada sub sektor industri barang konsumsi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013.

1.5.Kegunaan Penelitian

1.5.1. Aspek Teoritis

1. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi akademisi untuk menambah wawasan dan pengetahuan sebagai bahan masukan bagi ilmu pengetahuan pada umumnya, khususnya pengetahuan tentang pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Divident Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Book Value* (PBV).

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi bagi penelitian yang sejenis dimasa yang akan datang.

1.5.2. Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan ini berisi penjelasan tentang isi yang terkandung dari masing-masing bab secara singkat dari keseluruhan penelitian. Untuk mempermudah pemahaman penyajian hasil penelitian, maka disusun dalam sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah yang menampilkan landasan pemikiran secara garis besar baik dalam teori maupun fakta yang ada yang menjadi alasan dibuatnya penelitian ini. Perumusan masalah berisi mengenai pernyataan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan jawaban melalui penelitian. Tujuan dan kegunaan yang merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai mengacu latar belakang masalah, perumusan masalah dan hipotesis yang diajukan. Pada bagian terakhir dari bab ini yaitu sistem penulisan, diuraikan mengenai ringkasan materi yang akan dibahas pada setiap bab yang ada dalam penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini diuraikan tentang teori yang digunakan sebagai dasar penelitian, yaitu pengertian laporan keuangan, karakteristik kualitatif laporan keuangan, pengertian ketepatan waktu, faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan, penelitian terdahulu dan serta ruang lingkup penelitian yang menjelaskan dengan rinci variabel, lokasi, objek, waktu, dan periode penelitian. Kerangka pemikiran adalah skema yang dibuat untuk menjelaskan secara singkat permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis adalah pernyataan yang dapat disimpulkan dari tinjauan pustaka, serta merupakan jawaban sementara atas masalah penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metode dan teknik dalam menganalisis data yang meliputi jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum obyek penelitian, analisis statistik deskriptif, uji hipotesis, pembahasan dan implikasi dari hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab terakhir dari penelitian ini yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran dari pembahasan. Saran yang diajukan berkaitan dengan penelitian dan merupakan anjuran yang diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam penelitian.