

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan didirikan dengan berbagai tujuan tertentu. Menurut Martono dan Agus Harjito dalam Susanti, (2010: 16) bahwa tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah go public. Investor akan berani untuk membeli saham dengan harga yang tinggi terhadap perusahaan yang dinilai tinggi.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Menurut Sabrin.,et.,al (2016: 85) bahwa salah satu ukuran nilai perusahaan yakni dengan rasio *Price Book Value* (PBV), dimana dijelaskan bahwa "*Investors can consider the ratio of capital markets such as the ratio of price per book value (PBV) to discern which stocks whose price is reasonable, too high (overvalued) or too low (undervalued)*". Sehingga dapat dikatakan pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV) kerana dengan rasio ini dapat diketahui nilai perusahaan berada pada kategori yang wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah.

Menurut Deriyarso (2014: 2-3) bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio keuangan yang cukup representatif untuk melihat penciptaan nilai oleh suatu perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Salah satu cara untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah melalui profitabilitas. Semakin bagus angka yang

tercantum pada laporan laba/rugi perusahaan maka semakin bagus pula nilai perusahaan tersebut karena kemakmuran pemegang saham terletak pada harga saham perusahaan.

Terkait dengan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) maka perusahaan harus berupaya untuk terus menjaga tingkat rasio ini agar tidak terlalu rendah dan terlalu tinggi. Hal yang sama juga dilakukan oleh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan perusahaan makanan dan minuman karena perusahaan makanan dan minuman menurut Mahmud (2014: 52) merupakan perusahaan dengan saham defensif atau dengan kata lain tahan terhadap gejala ekonomi makro seperti kurs, inflasi dan suku bunga. Hal tersebut karena perusahaan makanan dan minuman memiliki tingkat permintaan yang tinggi karena produk dari perusahaan merupakan kebutuhan bagi masyarakat.

Nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus diupayakan oleh perusahaan untuk berada pada angka yang baik dan wajar. Namun kenyataannya beberapa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang kurang baik. Mengenai hal tersebut maka dapat disajikan data nilai perusahaan pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1: Data Nilai Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016

PERUSAHAAN	NILAI PERUSAHAAN					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AISA	0,99	2,16	2,86	4,19	2,42	3,89
CEKA	1,90	2,46	2,32	3,00	1,35	2,70
DLTA	111,50	255,00	380,00	390,00	260,00	250,00
ICBP	52,00	81,00	102,00	131,00	134,75	171,50
INDF	46,00	58,50	66,00	67,50	51,75	79,25
MLBI	359,00	735,00	1200,00	1195,00	820,00	1175,00
MYOR	28,50	39,20	52,00	41,80	61,00	3,29
PSDN	0,62	1,17	0,86	0,82	0,70	0,77
ROTI	33,25	69,00	51,00	69,25	63,25	80,00
SKLT	1,40	1,80	1,80	3,00	3,70	3,08
STTP	6,90	11,40	15,50	28,80	30,15	31,90
ULTJ	5,40	6,90	22,50	18,60	19,73	22,85

Sumber: idx dan yahoo-finance, 2017

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diidentifikasi berbagai hal yang kurang baik mengenai nilai perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV). Pada perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk pada tahun 2011, terjadi nilai pasar yang lebih rendah dibandingkan nilai buku atau keadaan saham perusahaan berada pada kategori *undervalued*. Hal ini tentunya akan mengakibatkan disagio saham atau kerugian atas penjualan saham perusahaan. Hal yang sama juga dapat diamati pada perusahaan PT Prashida Aneka Niaga Tbk tahun 2011-2016. Hal ini apabila terus dibiarkan maka akan berdampak pada stigma investor yang menganggap bahwa perusahaan tidak mampu untuk menjaga citranya dalam hal surat berharga.

Sementara itu, pada tabel di atas juga dapat diamati bahwa perusahaan makanan dan minuman memiliki saham dengan nilai pasar yang jauh sangat besar dibandingkan harga buku. Sehingga hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV) dengan kategori *overvalued* atau sahamnya terlalu mahal. Hal tersebut sebagaimana dapat dilihat pada perusahaan PT Multi Bintang Tbk pada tahun 2011-2016. Mahalnya harga saham tersebut dapat mengakibatkan investor mengurungkan niat untuk membeli saham atau menanamkan modal pada perusahaan.

Nilai perusahaan dengan keadaan yang tidak begitu baik tersebut tentunya tentunya terjadi karena berbagai faktor diantaranya teknikal dan fundamental. Dalam hal ini faktor fundamental merupakan salah satu faktor yang sering dijadikan analisis penting dalam penentuan investasi. Salah satu faktor tersebut yakni profitabilitas. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan sebagaimana dikatakan oleh Suharli dalam Hermuningsih (2012: 233) bahwa apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Van Horne, Wachowics, 2009: 222). Penilaian profitabilitas menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA). Pemilihan *Return on Asset* (ROA) karena rasio ini menunjukkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. Nilai *Return on Asset* (ROA) yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai *Return on Asset* (ROA) maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut dalam hal menghasilkan laba.

Laba sendiri menjadi hal yang sensitif bagi investor karena dengan laba maka dampak akhirnya pada tingkat pengembalian yang baik. Mengenai rasio ini maka berikut ini disajikan profitabilitas pada tabel 2:

Tabel 2: Data Profitabilitas manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016

PERUSAHAAN	PROFITABILITAS					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AISA	4,18	6,56	6,90	5,13	3,22	4,76
CEKA	11,70	5,68	6,08	3,19	7,17	17,51
DLTA	21,79	28,64	31,20	29,04	18,50	21,25
ICBP	13,57	12,86	10,51	10,16	11,01	12,56
INDF	9,13	8,06	4,40	5,99	4,04	6,41
MLBI	41,56	39,36	65,72	35,63	23,97	43,06
MYOR	7,33	8,97	10,44	3,98	11,02	10,75
PSDN	3,25	3,75	3,13	-4,54	-4,80	-0,96
ROTI	15,27	12,38	8,67	8,80	10,00	9,58
SKLT	2,79	3,19	3,79	4,97	5,32	3,63
STTP	4,57	5,97	7,78	7,26	5,40	4,56
ULTJ	5,89	14,60	11,56	9,71	14,78	16,74

Sumber: idx dan yahoo-finance, 2017

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa profitabilitas perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup tajam. Hal tersebut terjadi pada perusahaan PT Prashida Aneka Niaga Tbk, dimana pada perusahaan tersebut terjadi kerugian yang diakibatkan oleh besarnya biaya operasional yang ditanggung oleh perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tidak stabil maka akan membuat investor khawatir dalam menanamkan sahamnya. Dengan kata lain investor akan beranggapan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang naik turun maka manajer perusahaan tidak mampu untuk berupaya menghasilkan laba yang stabil sehingga perusahaan memiliki nilai perusahaan yang cenderung kurang baik.

Nilai perusahaan tidak hanya terjadi karena adanya pergerakan laba, namun juga karena adanya tendensi dari pihak-pihak *corporate governance*, dimana hal tersebut dapat dilihat dari kepemilikan institusional. Sebagaimana pernyataan Wida dan Suartana (2014: 578) bahwa investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan investor non institusional. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya

kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga.

Menurut Midiastuty dan Machfoedz dalam Wiyarsi (2012: 12) bahwa kepemilikan institutional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba.

Kepemilikan institusional perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016 disajikan dalam tabel 3 berikut ini:

Tabel 1: Data kepemilikan institusional manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016

PERUSAHAAN	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AISA	55,55	50,01	52,10	58,42	59,29	58,56
CEKA	92,01	92,01	92,01	92,01	92,01	92,01
DLTA	81,67	81,67	81,67	81,67	81,67	81,67
ICBP	80,58	80,53	80,53	80,53	80,53	80,53
INDF	50,07	50,07	50,07	50,07	50,07	50,07
MLBI	82,53	82,53	83,67	83,67	81,78	81,78
MYOR	33,07	33,07	33,05	33,05	33,05	84,26
PSDN	72,09	72,09	72,09	72,09	72,09	72,09
ROTI	80,75	75,75	70,75	70,75	70,75	69,37
SKLT	65,49	65,49	65,49	65,49	58,83	58,83
STTP	6,90	11,40	15,50	28,80	30,15	31,90
ULTJ	46,61	46,61	46,59	46,59	37,09	37,09

Sumber: idx dan yahoo-finance, 2017

Berdasarkan tabel di atas maka dapat dilihat bahwa persentase kepemilikan institusional perusahaan sangat mendominasi struktur kepemilikan dalam perusahaan dimana nilai tersebut di atas 50%. Selain itu nilai kepemilikan institusional perusahaan juga bersifat fluktuatif yang artinya terjadi peningkatan dan penurunan secara drastis yang menunjukkan adanya pergerakan penjualan saham oleh investor pada perusahaan makanan dan minuman.

Nilai perusahaan tentunya dapat dijelaskan oleh 2 aspek penilaian saham secara fundamental. Penelitian ini merupakan penelitian refleksi dari berbagai penelitian terdahulu yang menjadi landasan. Salah satunya penelitian jurnal dalam simposium nasional Akuntansi (SNA) oleh Muhammad Ikbal, Sutrisno, dan Ali Djamhuri (2011) mengenai Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini yakni pada analisis yang digunakan dimana penelitian ini menggunakan regresi berganda sementara penelitian terdahulu menggunakan analisis jalur (*intervening*).

Secara keseluruhan landasan dalam penelitian dikarenakan oleh masalah yang terjadi dimana masalah tersebut selain karena fluktuasi trend data juga karena ketidakrelevanan antara teori dengan data rasio perusahaan. Sebagaimana yang diketahui bahwa profitabilitas meningkat akan dibarengi dengan peningkatan nilai perusahaan, namun kenyataannya

pada perusahaan PT Cahaya Kalbar Indonesia Tbk tahun 2012 ke tahun 2013 peningkatan profitabilitas ternyata berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hal yang sama juga diamati pada perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk dimana peningkatan kepemilikan institusional malah berbanding terbalik dengan nilai perusahaan.

Sehubungan dengan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk pada tahun 2011, terjadi nilai pasar yang lebih rendah dibandingkan nilai buku atau keadaan saham perusahaan berada pada kategori *undervalued*. Kemudian adapula nilai perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV) dengan kategori *overvalued* atau sahamnya terlalu mahal
2. Profitabilitas perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dan penurunan bahkan mengalami kerugian.

3. persentase kepemilikan institusional perusahaan sangat mendominasi struktur kepemilikan dalam perusahaan dimana nilai tersebut di atas 50%. Selain itu nilai kepemilikan institusional perusahaan juga bersifat fluktuatif

1.3 Rumusan Masalah

Sejalan dengan latar belakang dan identifikasi masalah dapat ditetapkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
2. Apakah Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
3. Apakah Profitabilitas dan Kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pada rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan institusional secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan institusional secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menciptakan dua manfaat yakni manfaat teoritis dan manfaat praktis yang dijabarkan berikut ini:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan masukan bagi perusahaan dalam mengelola keuangannya dengan baik dan membantu dalam

pengambilan keputusan yang tepat pada situasi keuangan perusahaan dalam kondisi apapun.

b. Bagi Pihak Lain

1) Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan masukan dalam memilih perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga investasi menjadi tepat dalam menghasilkan profit yang diharapkan.

2) Bagi Kreditur

Penelitian ini memberikan pertimbangan dalam memutuskan pemberian modal dengan menilai rasio dan prediksi keuangan perusahaan.