

# **BAB I PENDAHULUAN**

## **1.1. Latar Belakang**

Pasar modal atau yang sering dikenal dengan bursa efek di Indonesia sudah menjadi salah satu alternatif utama bagi masyarakat dalam menginvestasikan dananya. Betapa tidak, hasil yang diperoleh dari hasil investasi tersebut pun tidak tanggung-tanggung, dibandingkan jenis investasi lain seperti tanah, rumah dan emas. Investasi di pasar modal begitu sangat menguntungkan meskipun dalam jangka waktu yang relatif singkat, meski pada dasarnya risikonya pun sepadan. Melalui perantara pasar modal pun, setiap perusahaan dapat memperoleh dana dari para investor-investor tersebut, yang kemudian dana ini akan digunakan untuk perluasan atau ekspansi usahanya.

Dalam hal ini pasar modal merupakan sarana yang dapat memudahkan berbagai pihak dalam melakukan transaksi yang saling menguntungkan. Dimana perusahaan mendapatkan dana, sementara investor mendapatkan keuntungan dari modal yang diinvestasikannya. Dengan adanya transaksi seperti ini tentunya menuntut kewajiban perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham. Oleh karena itu, sangat tepat jika tujuan perusahaan terutama yang sudah *go publik* adalah memakmurkan para pemegang sahamnya. Karena hal ini pun berhubungan dengan tingkat kredibilitas dan juga nilai dari perusahaan

tersebut. Dimana peningkatan nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham.

Sebagaimana Setiani (2013) menyatakan bahwa setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham biasanya dapat dilihat dari tingginya nilai perusahaan. Hal ini berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (Setiani, 2013).

Nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang saham dalam jangka panjang sehingga tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham sering diterjemahkan ke dalam kenaikan harga pasar saham (Hanafi, 2015: 4). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk mengelola perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

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), diman 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 profrtabilitas. 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.

Penguatan harga saham dan peningkatan niai perusahaan sektor barang konsumsi ini salah satunya dapat dipengaruhi oleh keputusan

investasi dan keputusan pendanaan pada perusahaan tersebut. karena perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang, akan mengambil beberapa keputusan berupa keputusan investasi dan keputusan pendanaan (Husnan dan Pudjiastuti yang dikutip oleh Sartini dan Purbawangsa, 2014). Dimana kedua keputusan tersebut merupakan hal yang saling berkaitan dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013). Keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan (Brealy *et al* yang dikutip oleh Qodariyah, 2013). Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Selain itu, menurut teori signal menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, dalam Septia, 2015)

Investasi dapat diwujudkan apabila perusahaan memiliki dana. Sehingga selain keputusan investasi yang dapat mempengaruhi nilai

perusahaan, keputusan pendanaan juga akan ikut mempengaruhi. Keputusan pendanaan merupakan suatu hal yang juga terbilang penting, karena pendanaan adalah jantung dari operasionalisasi perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari internal perusahaan atau juga dari eksternal perusahaan seperti hutang dan modal sendiri. Mogdiliani dan Miller mengatakan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Dengan adanya pengurangan pajak maka biaya modal perusahaan juga akan berkurang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Setiani, 2013).

Terkait dengan nilai perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan maka penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan objek penelitian pada perusahaan tersebut didasarkan dari besarnya permintaan dari 5 sub sektor dari perusahaan tersebut. Misalnya perusahaan rokok sebagai penyumbang defisa terbesar serta perusahaan makanan minuman, farmasi dan lain-lain yang tingkat permintaannya juga besar. Selain itu, pemilihan perusahaan tersebut didasarkan pada masalah yang dialami oleh perusahaan-perusahaan yang masuk sektor ini. Sebagai contoh pada perusahaan sektor makanan dan minuman yakni PT Davomas Tbk yang mengalami gagal bayar obligasi dimana hal tersebut disinyalir kurang baiknya pihak insider dalam pengelolaan perusahaan. Sehingga manajemen pajak yang

dilakukan oleh perusahaan harus benar-benar matang dan berdasarkan keputusan yang dilakukan dengan pertimbangan yang tidak absurd.

Selain itu, pemasalahn juga dapat diamati pada data penelitian yang disajikan sebagai berikut ini:

**Tabel 1: Data Awal Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Sektor industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

PERUSAHAAN	TAHUN	EPS	DER	PBV
DVLA	2015	72,260	28,000	1,970
DVLA	2016	96,330	41,000	1,500
DVLA	2017	122,670	47,000	1,840
INAF	2015	0,380	1,110	1,980
INAF	2016	2,120	1,590	0,880
INAF	2017	9,810	1,640	0,258
KAEF	2015	4.224,450	0,640	4,750
KAEF	2016	44,810	0,420	2,590
KAEF	2017	31,300	0,460	6,840
KLBF	2015	44,050	0,270	9,300
KLBF	2016	42,760	0,250	5,660
KLBF	2017	36,320	0,240	6,010
MERK	2015	8.101,440	0,290	6,970
MERK	2016	6.363,640	0,350	6,410
MERK	2017	280,020	0,290	7,440
PYFA	2015	4,970	0,790	0,770
PYFA	2016	5,770	0,580	0,590
PYFA	2017	5,310	0,540	1,030
SIDO	2015	27,680	0,070	3,610
SIDO	2016	29,170	0,080	3,180
SIDO	2017	23,460	0,090	3,050
TSPC	2015	128,750	0,350	3,150
TSPC	2016	115,990	0,450	1,820
TSPC	2017	101,920	0,430	1,940
ADES	2015	52,590	0,710	2,800
ADES	2016	55,670	0,900	1,820
ADES	2017	53,940	1,060	1,640
TCID	2015	866,950	0,440	2,800
TCID	2016	2.707,930	0,210	1,930
TCID	2017	717,540	0,250	1,440
UNVR	2015	752,100	2,110	45,030
UNVR	2016	766,950	2,260	58,480
UNVR	2017	837,570	2,560	46,670
AISA	2015	113,400	1,050	2,050
AISA	2016	96,450	1,280	0,980
AISA	2017	107,210	1,180	1,580
CEKA	2015	137,820	1,390	0,870
CEKA	2016	358,150	1,320	0,630
CEKA	2017	454,520	0,920	0,630
DLTA	2015	17.621,380	0,300	9,330
DLTA	2016	11.895,110	0,180	4,900

DLTA	2017	203,310	0,180	4,370
ICBP	2015	446,620	0,660	5,260
ICBP	2016	514,620	0,620	4,790
ICBP	2017	242,850	0,580	5,610
INDF	2015	442,500	1,080	1,450
INDF	2016	338,020	1,130	1,050
INDF	2017	369,010	1,060	1,550
MLBI	2015	37.717,510	3,030	48,670
MLBI	2016	235,740	1,740	22,540
MLBI	2017	322,220	3,560	47,540
MYOR	2015	451,310	1,510	4,740
MYOR	2016	1.364,150	1,180	5,250
MYOR	2017	40,160	1,150	6,380
ROTI	2015	37,260	1,230	7,760
ROTI	2016	53,450	1,280	5,390
ROTI	2017	40,240	1,060	5,970
SKLT	2015	24,560	1,160	1,360
SKLT	2016	29,550	1,480	1,680
SKLT	2017	21,730	1,300	1,270
STTP	2015	94,270	1,080	4,800
STTP	2016	141,780	0,900	3,920
STTP	2017	79,000	1,070	3,820
ULTJ	2015	100,890	0,290	4,910
ULTJ	2016	179,710	0,270	4,070
ULTJ	2017	189,170	0,190	3,950
GGRM	2015	2.790,190	0,750	3,660
GGRM	2016	3.344,780	0,670	2,780
GGRM	2017	2.391,470	0,670	3,270
HMSP	2015	2.322,860	1,100	27,350
HMSP	2016	2.227,360	0,190	13,660
HMSP	2017	1.098,720	0,240	14,510
LMPI	2015	1,700	1,030	0,440
LMPI	2016	3,930	0,980	0,280
LMPI	2017	1,990	0,930	0,340

Sumber: Data olahan idx.co.id, 2018

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa aktiva perusahaan cenderung meningkat dan menurun. Peningkatan dan penurunan tersebut diakibatkan oleh adanya keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memaksimalkan jumlah sumber modal dari hutang. Adanya fluktuasi data aktiva dan laba bersih menunjukkan ketidak konsistenan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Yang Listing di Bursa Efek Indonesia dalam mengelolah keuangan perusahaan. Kemudian, dapat pula dilihat Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Yang

Listing di Bursa Efek Indonesia juga terjadi kerugian sebagai akibat dari besarnya biaya yang dibayarkan oleh perusahaan. Disamping itu, Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Yang Listing di Bursa Efek Indonesia juga tidak konsisten terhadap penggunaan hutang, dimana ketika perusahaan memiliki laba yang besar namun masih meningkatkan hutang perusahaan.

Masalah lain yang dihadapi oleh perusahaan tersebut yakni penggunaan hutang yang besar, padahal perusahaan Manufaktur Sektor industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia mampu menghasilkan keuntungan yang besar. Sehingga alangkah baiknya perusahaan menggunakan instrumen laba khususnya laba ditahan sebagai modal untuk operasional kedepannya, sebab hutang pada dasarnya mengandung beban bunga yang besar.

Selain itu, pada salah satu sub sektor bahkan mengalami *Scam* atau kebangkrutan sebagai akibat dari ketidakmampuan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan tersebut yakni PT Davomas Abadi Tbk. Sebagaimana diketahui bahwa Davomas International mengalami gagal bayar (default) bunga obligasi. Berdasarkan laporan keuangan PT Davomas Abadi bulan Maret 2009, utang bunga obligasi dolar yang harus dibayar oleh Davomas International kepada para pemegang obligasi sebesar AS\$13.090.000. Utang bunga itu jatuh tempo pada 8 Mei 2009. Java Investment dan Precise Circle sendiri termasuk pemegang obligasi dolar masing-masing sebesar AS\$100 ribu. Lantaran gagal bayar



tersebut, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) sempat menghentikan sementara (suspend) perdagangan efek PT Davomas Abadi pada 12 Mei 2009. Menurut BEI, suspend dilakukan terkait kegagalan pembayaran bunga atas 11 persen *guaranteed senior secured notes* sejumlah AS\$238 juta ([www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com) , dikutip tanggal 16 Januari 2018).

Alasan digunakannya perusahaan sektor barang konsumsi dikarenakan perusahaan ini merupakan perusahaan yang memiliki saham yang kuat, dan secara otomatis memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Berdasarkan data CNN Indonesia, Senin, 09/01/2017 dikatakan bahwa indeks sektor barang dan konsumsi pekan lalu berhasil menjadi indeks sektor saham terkuat pada pekan lalu. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat, indeks sektor barang dan konsumsi naik hingga 3,02 persen ke level 2.394,536 dari pekan sebelumnya 2.324,281. Menurut analis senior Binaartha Securities Reza Priyambada, menguatnya sektor barang dan konsumsi dipengaruhi oleh aksi beli yang dilakukan oleh pelaku pasar. Seperti, saham-saham emiten PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP). Diketahui, kedua saham emiten ini termasuk dalam saham berkapitalisasi besar ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)).

Penelitian ini sudah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya, diantaranya adalah Septia (2015) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil yang ditemukan oleh Setiani (2013) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Qodariyah (2013) dan Wijaya, dkk (2010) bahwa baik keputusan investasi maupun keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mengamati berbagai penjelasan yang sudah uraikan baik teori, dan beberapa penelitian di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia).

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Nilai perusahaan mengalami fluktuasi dan dianggap terlalu mahal oleh investor
2. Tingkat hutang perusahaan terus mengalami kenaikan meskipun terjadi peningkatan laba.
3. Beberapa perusahaan sektor industri konsumsi tidak mampu menghasilkan keuntungan sehingga terdapat perusahaan yang konsisten mengalami kerugian

### **1.3. Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?

### **1.4. Tujuan Penelitian**

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

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui secara bersama-sama pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan pada tujuan penelitian di atas, maka diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat diantaranya adalah sebagai berikut:

#### **1. Manfaat teoritis**

Manfaat secara teoritis yang diharapkan dalam hasil penelitian ini yakni agar hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu acuan atau bahan referensi untuk pengembangan penelitian dimasa yang akan datang.

#### **2. Manfaat praktis**

Manfaat praktis yang diharapkan dari proses penelitian ini yakni agar dapat dijadikan sebagai acuan positif bagi para pengguna laporan keuangan terutama investor dan manajemen dalam hal mendukung proses pengambilan keputusan yang baik.