BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham pun juga meningkat.

Salah satu konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar atau sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Nilai saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut: nilai perusahaan (*value*) adalah hutang (*debt*) ditambah modal sendiri (*equity*). Jika hutang diasumsikan tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri akan naik (Atmaja, 2002).

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Agus Sartono, 2001:295).

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Bambang Riyanto, 2001).

Keputusan pendanaan sangat penting, oleh karena itu perusahaan harus mampu menentukan tingkat struktur modal yang optimal, struktur modal yang optimal adalah tingkat ukuran hutang dan ekuitas yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Upaya mengoptimalkan struktur modal untuk memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham, pihak manajemen perlu mempertimbangkan beberapa faktor. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah *profitability, size, growth opportunity, asset structure, cost of financial distress* dan *tax shields effects* (Masdar Mas'ud, 2008).

Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka *return on equity* (ROE) yang berhasil dicapai. Semakin besar *return on equity* (ROE) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Ross, 2002).

Kementerian Perindustrian (Kemenperin) mencatat, kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) sebesar 33 persen dan tarif dasar listrik (TDL) 10 persen akan menyebabkan output sektor industri pengolahan nonmigas mengalami penurunan sekira 0,26 persen (Dedi Mulyadi, 2008).

Beliau menyebutkan, dalam kajian tersebut dilakukan lima simulasi kebijakan yakni kenaikan harga BBM khususnya premium sebesar Rp.1.500 atau 33 persen dari harga awal Rp. 4.500 menjadi Rp. 6.000, kenaikan harga BBM khususnya premium sebesar Rp. 2.000 atau 44 persen dari harga awal Rp. 4.500 menjadi Rp. 6.500, kenaikan tarif dasar listrik sebesar 10 persen, kombinasi kenaikan harga BBM sebesar 33 persen dan tarif dasar listrik 10 persen, serta kombinasi kenaikan harga BBM sebesar 44 persen dengan tarif dasar listrik 10 persen.

Hasilnya apabila harga BBM naik 33 persen maka industri akan turun 0,12 persen. Apabila harga BBM naik 44 persen, industri akan turun 0,14 persen. Dan tarif dasar listrik naik 10 persen maka industri akan turun 0,14 persen. Kajian tersebut dilakukan pada sektor industri yakni makanan, minuman dan tekstil.

Berikut ini adalah tabel data nilai perusahaan dan *return on equity* perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009 yaitu PT Cahaya Kalbar (CEKA), PT Fast Food Indonesia (FAST), PT Indofood Sukses Makmur (INDF), PT Multi Bintang Indonesia (MLBI), PT Mayora Indah (MYOR), dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company (ULTJ) :

Tabel 1.1
Data Nilai Perusahaan dan *Return On Equity*
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2006-2009

KODE	ROE (%)					PBV (Kali)				
	2006	2007		2008		2007	2008		2009	
CEKA	7,87	11,27	↑	11,29	↑	1.02	0.84	↓	1.47	↑
FAST	23,92	27,17	↑	25,96	↓	2.81	2.69	↓	3.72	↑
INDF	13,13	13,76	↑	12,07	↓	3.48	1.00	↓	3.11	↑
MLBI	37,08	42,68	↑	64,59	↑	5.86	3.06	↓	4.04	↑
MYOR	9,65	13,09	↑	15,76	↑	1.17	0.62	↓	2.02	↑
ULTJ	1,81	3,65	↑	26,75	↑	1.65	1.81	↓	1.45	↓

Sumber : www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukan bahwa nilai perusahaan dan *return on equity* pada perusahaan makanan dan minuman yang setiap tahunnya mengalami perubahan. Dapat dilihat pada tahun 2007, *ROE* perusahaan makanan dan minuman mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada PT Cahaya Kalbar (CEKA) menjadi 11,27%, PT Fast Food Indonesia (FAST) menjadi 27,17%, PT Indofood Sukses Makmur (INDF) menjadi 13,76%, PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) menjadi 42,68%, PT Mayora Indah (MYOR) menjadi 13,09%, dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company (ULTJ) menjadi 3,65% hal tersebut disebabkan karena laba meningkat sehingga *ROE* pun ikut meningkat. Namun kenaikan *ROE* itu tidak menyebabkan *PBV* ikut meningkat yang justru pada tahun 2008 *PBV* mengalami penurunan pada PT Cahaya Kalbar (CEKA) menjadi 0.84, PT Fast Food Indonesia (FAST) menjadi 2.69, PT Indofood Sukses Makmur (INDF) menjadi 1.00, PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) menjadi 3.06, PT

Mayora Indah (MYOR) menjadi 0.62, dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company (ULTJ) menjadi 1.81 hal tersebut dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar hutang perusahaan yang akan menyebabkan struktur modalnya menjadi turun dan pembagian kepada investor pun ikut menurun.

Hal tersebut berbeda dengan teori Desak Ketut Sintaasih dan Ni Wayan Maryatini (2007) yang mengemukakan bahwa "Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas hutang, yang merupakan pengurang pajak, sehingga laba operasi yang menjadi hak investor menjadi semakin besar".

Pada tahun 2008 *ROE* PT Cahaya Kalbar (CEKA), PT Multi Bintang Indonesia (MLBI), PT Mayora Indah (MYOR) mengalami peningkatan menjadi 11,29% (CEKA), 64,59% (MLBI), 15,76% (MYOR). *ROE* yang meningkat dapat meningkatkan pula nilai perusahaan tersebut. Pada data diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2009 *PBV* PT Cahaya Kalbar (CEKA), PT Multi Bintang Indonesia (MLBI), PT Mayora Indah (MYOR) juga mengalami peningkatan menjadi 1.47 (CEKA), 4.04 (MLBI), 2.02 (MYOR). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi juga.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Wardjono (2010) mengungkapkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara *ROE* terhadap *PBV* ini membuktikan secara empiris jika *ROE* meningkat maka *PBV* juga akan mengalami peningkatan pula. Begitupun sebaliknya, jika *ROE* menurun maka akan mengakibatkan menurunnya *PBV*.

Dan pada tahun 2008 *ROE* PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company (ULTJ) mengalami peningkatan menjadi 26,75% tidak diikuti dengan meningkatnya PBV 2009, yang menurun menjadi 1.45. Berbeda dengan *ROE* PT Fast Food Indonesia (FAST), PT Indofood Sukses Makmur (INDF) yang menurun menjadi 25,96% (FAST), 12,07% (INDF) tetapi *PBV* meningkat menjadi 3.72 (FAST), 3.11 (INDF), hal ini dikarenakan *ROE* digunakan untuk usaha dalam membiayai kegiatan perusahaan dan kemungkinan laba ditahan digunakan untuk kegiatan perusahaan lebih besar dari pembagian kepada investor. Berbeda dengan yang dikemukakan oleh Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) bahwa menurunnya tingkat profitabilitas akan menyebabkan nilai perusahaan pun ikut turun.

Berdasarkan uraian latar belakang dan fenomena yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang diberi judul **"Pengaruh Struktur Modal dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian mengenai Pengaruh Struktur Modal dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan adalah :

1. Pada tahun 2008 kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) sebesar 33 persen dan tarif dasar listrik (TDL) 10 persen akan menyebabkan

output sektor industri pengolahan nonmigas mengalami penurunan sekira 0,26 persen.

2. Peningkatan *ROE* tahun 2007 tidak diikuti oleh *PBV* tahun 2008 yang justru mengalami penurunan yang cukup signifikan, hal tersebut dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar hutang perusahaan yang akan menyebabkan struktur modalnya menjadi turun dan pembagian kepada investor pun ikut menurun. Hal tersebut berbeda dengan teori Desak Ketut Sintaasih dan Ni Wayan Maryatini (2007) yang mengemukakan bahwa "Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas hutang, yang merupakan pengurang pajak, sehingga laba operasi yang menjadi hak investor menjadi semakin besar."
3. Pada tahun 2008 *ROE* mengalami peningkatan menjadi 26,75% (ULTJ) tidak diikuti dengan meningkatnya PBV 2009, yang menurun menjadi 1.41. Berbeda dengan *ROE* PT Fast Food Indonesia (FAST), PT Indofood Sukses Makmur (INDF) yang menurun menjadi 25,96% (FAST), 12,07% (INDF) tetapi *PBV* meningkat menjadi 3.72 (FAST), 3.11 (INDF), hal ini dikarenakan *ROE* digunakan untuk usaha dalam membiayai kegiatan perusahaan dan kemungkinan laba ditahan digunakan untuk kegiatan perusahaan lebih besar dari pembagian kepada investor.

1.2.2 Rumusan Masalah

Beberapa masalah yang akan dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana *return on equity* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Seberapa besar pengaruh struktur modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik secara simultan maupun parsial?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk memperoleh data, menganalisis, dan memperoleh pemahaman mengenai pengaruh struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan ini adalah :

1. Untuk mengetahui struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui *return on equity* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik secara simultan maupun parsial.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

- Penelitian ini dapat dijadikan masukan untuk membantu pihak manajemen terutama untuk melihat struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang dalam hal ini merupakan acuan investor untuk menilai kinerja perusahaan.
- Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang struktur modal, *return on equity* (ROE), dan nilai perusahaan sebagai tambahan informasi dalam proses pengambilan keputusan khususnya keputusan-keputusan yang berkaitan dengan investasi.

1.4.2 Kegunaan Akademis

- Bagi perkembangan Ilmu Akuntansi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta referensi tentang pengaruh struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.
- Bagi Peneliti, memberikan informasi dan kontribusi yang berguna untuk pengembangan penelitian saham terutama dalam struktur modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Lokasi dari penelitian yang dilakukan peneliti adalah pada Bursa efek Indonesia (BEI) dengan mengambil data-data sekunder yang terdapat pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bandung Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jalan Veteran No 10 Bandung, Jawa Barat Telp (022) 4214349 Fax (022) 4214359.

1.5.2 Waktu Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti membuat jadwal penelitian yang di mulai dengan tahap persiapan sampai ke tahap akhir yaitu pelaporan hasil penelitian. Secara lebih rinci jadwal dan waktu penelitian dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut ini:

Tabel 1.2
Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	Bulan																			
		Maret 2012				April 2012				Mei 2012				Juni 2012				Juli 2012			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	**Pra Survei :**																				
	a. Persiapan Judul	■	■																		
	b. Persiapan Teori	■	■																		
	c. Pengajuan Judul			■	■																
	d. Mencari Perusahaan			■	■																
2	**Usulan Penelitian :**																				
	a. Penulisan UP				■	■	■	■													
	b. Bimbingan UP				■	■	■	■													
	c. Seminar UP							■	■												
	d. Revisi UP							■	■	■											
3	Pengumpulan Data									■	■	■									
4	Pengolahan Data									■	■	■									
5	**Penyusunan Skripsi :**																				
	a. Bimbingan Skripsi											■	■	■	■	■	■	■			
	b. Sidang Skripsi															■	■	■			
	c. Revisi Skripsi																		■	■	■
	d. Pengumpulan Draft Skripsi																			■	■