

BAB I

Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini, kesadaran akan dunia internasional mengenai dampak berbahaya produk tembakau semakin besar. Tidak seperti produk – produk berbahaya lainnya, sampai saat ini eksistensi produk tembakau sangat sulit untuk diregulasi. Hal tersebut terjadi antara lain karena kehadiran industri rokok yang dilematis. Dampak berbahaya rokok yang mengancam kesehatan, ekonomi, sosial, dan lingkungan tidak perlu diperdebatkan lagi, namun kenyataan bahwa industri tersebut memberikan kontribusi yang besar melalui pendapatan cukai dan sektor ketenagakerjaan yang selalu dijadikan alasan bagi pemerintah Republik Indonesia untuk melindungi industri dari segala bentuk regulasi, termasuk kesepakatan internasional berupa Kerangka Pengendalian Tembakau. Poin – poin kesepakatan internasional yang tertuang dalam *Framework Convention on Tobacco Control* (FTCT) tersebut dikhawatirkan akan mematikan industri rokok, dimana salah satu industri yang masuk dalam paket 10 industri yang harus dikembangkan dalam Rencana Pembangunan Jangka Panjang (RPJP) sampai tahun 2025.

Keputusan investasi yang sehat adalah investasi yang secara ekonomis menguntungkan. Dengan investasi yang sehat tentunya akan menguntungkan perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Para investor akan menganalisis sedemikian rupa sehingga dapat menentukan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Dengan demikian investor dapat menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengambil keputusan investasi dengan tepat, maka investor akan lebih besar dalam menanamkan dananya. Sehingga dana tersebut dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan usahanya.

Investor tergolong sebagai kaum fundamentalis biasa. Keputusan pilihan investasinya lebih banyak pada pertimbangan aspek fundamental perusahaan berupa emiten yang berkinerja baik, atau yang dapat memberikan dividen menarik. Karena itulah, pilihannya jatuh pada saham yang tergolong pada kelompok LQ 45. LQ 45 menggambarkan sekelompok saham pilihan yang

memenuhi kriteria tertentu. Saham yang berhak masuk dalam kelompok tersebut adalah yang memenuhi kriteria ranking tinggi pada: (1) total transaksi, (2) nilai transaksi, dan (3) frekuensi transaksi.

Saham jenis *growth stock*, pada umumnya mempunyai pertumbuhan tinggi dengan *price earning ratio* (PER) dan atau *price to book value* (PBV) tinggi. PER merupakan perbandingan antara harga saham dan pendapatan per lembar saham, sedangkan PBV adalah perbandingan antara harga saham dan nilai bukunya. Di antara jenis saham dalam kelompok LQ 45, biasanya memilih saham yang termasuk kategori *value stock*. Karakteristik jenis saham itu, umumnya merupakan jenis saham dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, sehingga PER dan PBV-nya juga rendah. Saham tersebut mempunyai potensi meningkat harganya, seiring dengan peningkatan harga pasar produk fisiknya. Portofolio investasi pada kelompok saham LQ 45 cenderung menguntungkan, jika keadaan pasar membaik.

Dengan sifat sensitif pada perubahan, jenis saham yang tergolong *growth stock* akan menikmati keuntungan lebih dulu kalau pasar membaik. Sebaliknya, apabila pasar cenderung menurun, maka harga sahamnya juga akan cenderung turun lebih dulu dibandingkan dengan jenis saham lain.

Kedudukan jenis saham pada kelompok LQ 45 tidak bersifat tetap. Setiap tiga bulan selalu ada evaluasi, dan setiap enam bulan ada penetapan kembali saham yang tetap memenuhi kriteria serta mengeliminasi saham yang tidak lagi memenuhi kriteria yang sudah ditetapkan. Posisi saham yang tereliminasi akan diisi oleh saham ranking berikutnya. Keputusan investasi pada LQ 45 baik dan benar, ketika pasar berada pada kondisi yang baik. Faktor politik saat ini, merupakan faktor kunci bursa di Indonesia. (Suara Merdeka.com)

Beberapa kriteria - kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 (www.idx.co.id) adalah :

a. Kriteria yang pertama adalah :

1. Berada di TOP 95 % dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
2. Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.

b. Kriteria yang kedua adalah :

- 1.) Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri

BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.

2.) Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi

Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk didalam LQ 45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan diadakan review (awal Februari, dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pemilihan saham - saham LQ 45 harus wajar, oleh karena itu BEJ mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal. (factbook 1997, Jakarta Stock Exchange).

Tujuan indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Seiring kenaikan harga saham, exchange traded fund (ETF) R-LQ45 juga mencetak rekor harga tertinggi tahun ini di angka Rp 490 per unit penyertaan. Alhasil, sejak awal tahun, produk reksadana yang bisa ditransaksikan di bursa ini telah memberikan keuntungan 89,19%. Sebagai pembanding, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sejak awal tahun sudah naik 85,99% dan indeks LQ-45 naik 83,96%. "Keuntungan ETF sebanding dengan kenaikan indeksnya. Dengan asumsi IHSG tahun ini bisa mencapai kisaran 2.600, keuntungan ETF R-LQ45 terbitan PT Indopremier Securities tersebut masih bisa bertambah sekitar 8%.

Yang jelas, belakangan ini transaksi ETF di Bursa Efek Indonesia (BEI) terlihat meningkat. Data statistik mingguan BEI memperlihatkan, pada periode 28 September - 2 Oktober, volume transaksinya cuma 7.000 senilai Rp 3,38 juta. Pada pekan berikutnya, volume transaksinya melonjak menjadi 90.000 dengan nilai total Rp 41,26 juta. Selain ETF R-LQ45, data transaksi tersebut juga berasal dari ETF R-ABFII terbitan PT Bahana TCW Investment Management. Tapi, transaksi reksadana yang berbasis indeks obligasi di Asia tersebut lebih mungil. Keuntungannya juga lebih minim. Sejak awal tahun sampai sekarang, tingkat keuntungan ETF dari Bahana ini sekitar 20% - 30%. Hingga akhir tahun ini, Wawan memprediksi, potensi keuntungannya paling banter naik lagi 2% - 3% dari posisi sekarang. **(Kontan Edisi 20 Oktober 2009)**

Dari kriteria LQ 45 membuktikan bahwa perusahaan-perusahaan yang berada di indeks LQ 45 bukanlah perusahaan yang “sembarangan”, perusahaan di LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, mulai dari produktivitas yang tinggi, likuiditas yang baik, hingga profitabilitas yang baik pula dan juga perusahaan-perusahaan yang selalu mencirikan sebagai perusahaan yang memiliki manajemen keuangan yang baik pula, dan sekaligus tetap memperhatikan kesejahteraan para pemegang sahamnya disamping kepentingan perusahaannya.

Pada gambaran mengenai perusahaan LQ 45 tersebut terbukti bahwa seluruh perusahaan yang ada harus mampu menjalankan seluruh aktivitasnya secara baik, dengan memikirkan internal perusahaan dan juga eksternal perusahaannya. Ditambah mempertimbangkan segala aktivitas dalam jangka pendek dan juga jangka panjangnya. Hal tersebut merupakan sebagai tujuan seluruh perusahaan yang ada, tentunya yang sudah harus dimiliki oleh perusahaan-perusahaan go-public pada khususnya.

Dari 45 saham yang tercatat pada LQ 45, terdapat beberapa perusahaan tembakau. Diantara perusahaan tembakau yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, hanya terdapat beberapa nama perusahaan yang tercatat dalam daftar perhitungan indeks LQ 45 ini. Sejak 5 tahun terakhir telah tercatat hanya PT Gudang Garam dan PT Sampoerna yang sering tercatat dalam perusahaan yang terhitung dalam indeks LQ45. Perusahaan tembakau seperti PT Gudang Garam,

hanya dapat bertahan sekitar 2 tahun dari 5 tahun terakhir ini, tetapi hal tersebut sudah merupakan prestasi yang paling baik diantara perusahaan tembakau lainnya, PT Sampoerna hanya bisa bertahan selama satu tahun. Meskipun sempat pada akhir tahun 2007 tidak terdapat satupun perusahaan tembakau yang tercatat pada indeks LQ45.

Dari hal tersebut dapat dilihat bagaimana cukup baiknya perputaran transaksi perusahaan tembakau selama 5 tahun terakhir. Meskipun seringkali pemerintah mensosialisasikan bahaya akan merokok, tidak dapat disangkal bahwa industri rokok merupakan salah satu pendapatan negara yang cukup berpengaruh, dimana perputaran transaksi akan perusahaan tembakau di Indonesia cukup tinggi bila dilihat dari kultur dari masyarakat di Indonesia akan merokok.

Pasar modal Indonesia yang dikategorikan sebagai pasar modal yang sedang tumbuh memiliki potensi yang tinggi untuk memberikan kontribusi dalam ekonomi Indonesia. PT Bursa Efek Indonesia merupakan bursa yang menjadi acuan pasar modal Indonesia. Seperti diketahui bahwa krisis ekonomi Indonesia berdampak pada nilai fundamental perusahaan, khususnya perusahaan yang *listing* di pasar modal. Krisis yang terjadi awal tahun 1997 pada dasarnya adalah gagalnya pengelolaan hutang (*financing policy*), yang berimplikasi pada keputusan investasi (*Investmen policy*) dan pembagian laba (*deviden policy*), karena ketiga keputusan tersebut saling berhubungan.

PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu bursa yang menjadi acuan pasar modal Indonesia yang di dalamnya terdapat industri *tobacco manufacturers*. keadaan ekonomi yang tidak stabil tentunya akan mempengaruhi perusahaan – perusahaan. Hal ini menyebabkan para pemegang saham yang merupakan jajaran direksi (*manajerial ownership*) melepaskan kepemilikannya kepada publik. Hal ini menjadikan tantangan tersendiri bagi manajemen perusahaan agar keputusan keuangan yang diambil dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama keputusan investasi. Industri *tobacco* merupakan industri yang produknya bersifat adiktif, tetapi permintaan akan rokok selalu tinggi.

Kontroversi fatwa haram terhadap rokok yang disampaikan beberapa organisasi keagamaan tidak mengendurkan ekspansi bisnis rokok, salah satunya HM Sampoerna. Bagi Sampoerna, Indonesia masih menjadi pasar menarik untuk

industri produk tembakau, khususnya rokok. Tengok saja, sepanjang 2009 lalu Sampoerna mencetak pendapatan Rp 38,97 triliun atau tumbuh 12,37% dibandingkan dengan tahun 2008 sebesar Rp 34,68 triliun. **(Kontan Edisi 26 april – 2 Mei 2010)**

Dari uraian tersebut di atas maka penulis tertarik untuk melakukan sesuatu penelitian apakah struktur modal perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dituangkan dalam judul :

“Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Frekuensi Transaksi terhadap Nilai Perusahaan pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”

1.2 Identifikasi Masalah

Mengacu kepada hal-hal di atas yang melatarbelakangi penelitian ini, maka penulis mengidentifikasi permasalahan yang ada pada penelitian kali ini kepada hal-hal sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan struktur modal pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”
2. Bagaimana perkembangan keputusan investasi pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”
3. Bagaimana perkembangan frekuensi transaksi pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”
4. Bagaimana perkembangan nilai perusahaan pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”
5. Bagaimana perkembangan pengaruh struktur modal, keputusan investasi, dan frekuensi transaksi terhadap nilai perusahaan pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini penulis bermaksud untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Apabila memang terdapat pengaruh, penulis ingin mengetahui seberapa besar pengaruhnya. Untuk mengetahui hal tersebut penulis melakukan berbagai penelitian yang dimulai dengan mengumpulkan data, mengolah, menganalisis dan menyimpulkannya.

Sedangkan yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perkembangan struktur modal pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”
2. Untuk mengetahui perkembangan keputusan investasi pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”
3. Untuk mengetahui perkembangan frekuensi transaksi pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”
4. Untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, keputusan investasi, dan frekuensi transaksi terhadap nilai perusahaan pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009”

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan diadakannya penelitian ini penulis mengharapkan agar hasilnya dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, diantaranya :

1. Penulis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengaplikasikan ilmu yang selama ini telah didapat dibangku kuliah secara teoritis dikaitkan dengan kondisi sebenarnya yang terjadi dilapangan. Selain itu juga dapat menambah pengalaman, wawasan dan pengetahuan dalam bidang ilmu manajemen keuangan khususnya dalam masalah fungsi keuangan perusahaan.

2. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan *Tobacco* sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam membuat keputusan mengenai struktur modal dan investasi dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

3. Peneliti lain

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan oleh pihak lain untuk memperluas pengetahuannya mengenai keuangan perusahaan serta menimbulkan minat dan keinginan untuk mengadakan penelitian lebih dalam lagi dalam hal manajemen keuangan, sehingga ilmu pengetahuan lebih berkembang lagi.

1.5 Kerangka Pemikiran

Manajemen keuangan memiliki ruang lingkup yang luas dan dinamis. Keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan manusia dan organisasi. Untuk dapat memperoleh laba dalam melakukan suatu usaha diperlukan keuangan yang optimal untuk dapat berjalan dengan baik sehingga untuk dapat mengoptimalkan keuangan perusahaan maka diperlukan manajemen yang baik. Oleh karena itu, keuangan mempunyai hubungan yang erat terhadap ilmu manajerial.

Seiring dengan perkembangannya, manajemen keuangan tidak hanya mencatat, membuat laporan, mengendalikan posisi kas, membayar tagihan – tagihan, dan mencari dana. Akan tetapi, manajemen keuangan juga mengatur penginvestasian dana, mengatur kombinasi dana yang optimal, serta mengatur pendistribusian keuntungan (pembagian dividen). Menurut **Darsono (2006 : 1)** menerangkan bahwa :

“Manajemen keuangan adalah aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah- murahnya dan menggunakannya seefektif, seefisien, dan seproduktif mungkin untuk memperoleh laba.”

Fungsi manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga tugas pokok, yaitu (1) memutuskan alternatif pembiayaan. Fungsi ini berkaitan dengan pengambilan keputusan di dalam memilih alternatif pembiayaan terbaik dari berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembiayaan. (2) menetapkan pengalokasian dana. Fungsi yang dijalankan ini mencakup keputusan yang harus dilakukan oleh manajer keuangan di dalam menetapkan kombinasi dari harta yang paling baik bagi perusahaan. (3) kebijakan pembagian dividen. Kewajiban manajer keuangan di dalam menetapkan kebijakan pembagian dividen, karena fungsi ini akan mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut, yang akan memberikan gambaran atas kemakmuran para pemilik.

Ketiga fungsi pokok dari manajer keuangan tersebut pada akhirnya hanya mengarah pada satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai dari perusahaan bagi para pemiliknya. Dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kebijakan keuangan yang menggambarkan komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan dan juga besarnya dividen yang dibagikan sebagai gambaran kemakmuran para pemiliknya. Ketiga variabel manajemen keuangan tersebut saling terkait dan bersifat saling mempengaruhi **(Yuniningsih, 2002 dan Hasnawati, 2005)**.

Berbicara tentang keputusan pendanaan berarti berhubungan dengan kesempatan suatu perusahaan dalam perluasan usahanya. Kesempatan berkembang suatu perusahaan bisa dicapai dengan melakukan investasi, yang diharapkan dapat meningkatkan pendapatan dalam jangka waktu yang cukup panjang. Untuk dapat melakukan investasi, agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia, baik itu sumber dana dari luar perusahaan berupa pinjaman, maupun dari dalam berupa modal sendiri. Ketersediaan dana tersebut dapat dilihat dari struktur modal perusahaan dimana struktur modal perusahaan diketahui dengan cara mengamati neraca perusahaan pada sisi pasiva.

Struktur modal suatu perusahaan pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua bagian pokok yaitu modal dari para pemilik atau pengambil saham (modal

sendiri) dan modal yang berasal dari para kreditur (modal asing). Menurut **Martono & Harjito (2007 : 240)** struktur modal adalah :

”Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.”

Menurut **Dr.Darsono (2006 :153)** struktur modal adalah :

”Struktur modal adalah jumlah permanen perusahaan yang tersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri.”

Berdasarkan kedua pengertian di atas bila melihat dari laporan keuangan neraca perusahaan maka yang dimaksud dengan struktur permodalan di sini adalah yang terletak hanya pada bagian kredit yang tercermin pada perkiraan hutang jangka panjang dengan unsur modal sendiri, di mana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Menurut **Gitman (2000:140)** :

“Struktur modal diukur dengan tingkat *Debt Equity Ratio* (DER), yang diformulasikan oleh besarnya pinjaman jangka panjang dibagi dengan modal sendiri”.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal memberikan gambaran bagaimana pembiayaan perusahaan dilakukan dengan menggunakan sumber dana jangka panjang, modal sendiri berupa saham biasa, saham preferen dan laba yang ditahan yang dapat diukur dengan besarnya tingkat *Debt Equity Ratio*. *Debt Equity Ratio* (DER) menunjukkan hubungan antara hutang jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan dalam rangka mengukur risiko, fokus perhatian kreditur jangka panjang terutama ditujukan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Rasio DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan dan dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Bauran hutang dan modal sendiri untuk pendanaan perusahaan merupakan bahasan utama dari keputusan struktur modal. Bauran modal yang efisien dapat menekan biaya modal, yang dapat meningkatkan kembalian ekonomi neto dan meningkatkan nilai perusahaan. **(Brighan & Gapenski 2004 : 167 – 768).**

Rasio *debt to equity* ini dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat dilihat risiko tak tertagihnya hutang. Semakin besar proporsi hutang relatif terhadap ekuitas maka semakin besar pula risiko perusahaan.

Mengalokasikan dana secara efisien merupakan tugas perusahaan di dalam menginvestasikan dananya pada aktiva yang dapat memberikan keuntungan yang maksimal. Menurut **Tendi Haruman (2008)** bahwa :

”Investasi adalah pertumbuhan total aset perusahaan dari tahun ke tahun yang menunjukkan perkembangan investasi perusahaan”.

Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila tingkat investasi disuatu perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai *good news* bagi investor. Selain itu, peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana salah satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dari harga pasarnya. Harga pasar (*market value*) menunjukkan harga yang bersedia dibayar investor. Harga pasar dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Perbandingan nilai pasar terhadap nilai buku saham yang semakin tinggi menunjukkan penilaian investor terhadap perusahaan semakin baik. Nilai

pasar dapat dilihat melalui harga saham perusahaan yang terjadi di bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Menurut **Brigham & Erhardt (2005)**:

”Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal (*weighted average cost of capital, WACC*)”

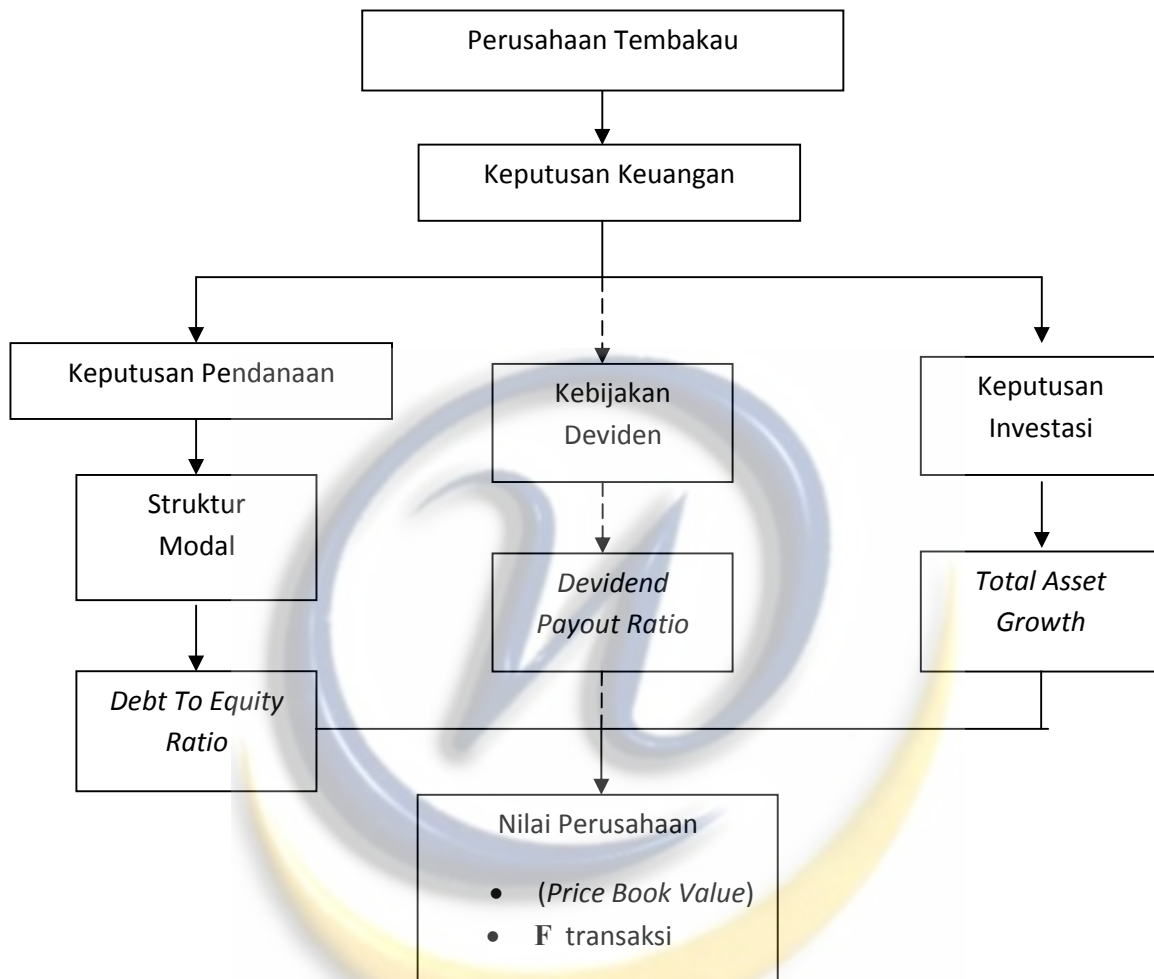
Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat diukur dari tinggi rendahnya harga saham dari perusahaan yang bersangkutan. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi perusahaan itu sendiri. Menurut **Brigham & Erhardt (2001:47)** mengemukakan bahwa, “*Value of the firm is primary dependent on its expected future FCF (free cash flow)*”. Yang artinya bahwa nilai perusahaan merupakan hal dasar yang bergantung pada pengharapan free cash flow masa depan.

Free cash flow merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aktiva lancar bersih.

Nilai perusahaan diindikasikan dengan *Price Book Value* (PBV), PBV merupakan bagian dari rasio pasar yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. PBV digunakan untuk melihat berapa besar tingkat *undervalued* atau *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berdasarkan uraian di atas, maka penulis menyimpulkan kerangka pemikiran dari penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 1.1

Kerangka Pemikiran



Keterangan : _____ = Diteliti

----- = Tidak diteliti

1.6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hubungan hal tersebut. Dalam penelitian ini hipotesis yang akan diuji adalah ada atau tidaknya hubungan yang ditimbulkan oleh variabel independent (variabel X) terdapat variabel dependent (variabel Y) baik secara

langsung maupun tidak langsung, serta untuk mengetahui kuat atau tidaknya hubungan antara ketiga variabel tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis dari penelitian ini adalah:

- a. Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Frekuensi Transaksi secara simultan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009.
- b. Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Frekuensi Transaksi secara parsial berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009.

1.7 Metodologi Penelitian

Penulis menganalisis laporan keuangan perusahaan pada Industri *Tobacco* yang masuk dalam hitungan/list LQ 45 Periode 2005 -2009 dengan terlebih dahulu melakukan pengumpulan data dan fenomena-fenomena yang terkait dengan penelitian melalui studi pustaka dan studi litelatur. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif.

Menurut **Mohammad Nazir (2003;54)**:

”Metode deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu system pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang”.

Tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskripsi gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antara fenomena yang diselidiki. Menurut **Rasdihan Rasyad (2003;6)**:

”Metode yang digunakan untuk melakukan perkiraan (estimasi) dan pengujian hipotesis”.

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda, analisis jalur dan analisis korelasi. Kemudian metode analisis statistik yang digunakan adalah metode analisis statistik secara bersamaan (Simultan) yaitu uji

hipotesis yang dilakukan dengan cara uji statistik F yang bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh variabel X1, X2, X3 secara simultan terhadap variabel Y. Sedangkan analisis statistik secara sendiri (Parsial) yaitu uji hipotesis yang dilakukan dengan cara uji statistik t dari masing-masing variabel.

1.8 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan tembakau yang telah *Go Public* di Bursa Efek Indonesia pada kelompok indeks LQ 45. Pengambilan sumber data diperoleh dari internet melalui situs www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan pustakaloka Universitas Widyatama yang berlokasi di jalan Cikutra-Sekejati, Bandung. Adapun waktu penelitian dilakukan mulai bulan Juni 2010 sampai dengan selesai.

