

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana bertemunya permintaan dan penawaran instrumen keuangan jangka panjang baik dari sisi investor maupun sisi perusahaan. Pasar modal merupakan lembaga yang turut berkontribusi terhadap perkembangan ekonomi suatu negara karena lembaga ini memiliki dua fungsi utama, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Selain itu juga negara mendapatkan pemasukan dari pasar modal berupa pajak pendapatan.

Masyarakat masih banyak yang kurang tahu mengenai pasar modal baik itu mengenai manfaatnya serta risikonya bila ikut serta berperan aktif dalam lembaga tersebut. Sebagai contoh salah satunya adalah ada sebagian orang yang memberanikan diri terjun langsung ke dalam pasar modal sebagai trader namun dia sangat tidak faham terhadap risiko yang melekat pada kegiatan perdagangan di pasar modal tersebut yang pada akhirnya dia melakukan trading secara *gambling*. Adapun risiko yang terdapat dalam pasar modal diantaranya risiko daya beli berkaitan dengan kemungkinan terjadinya inflasi, risiko bisnis berupa penurunan kemampuan perusahaan membayar bunga atau deviden akibat dari menurunnya laba perusahaan, risiko tingkat bunga, dan risiko likuiditas dimana saham perusahaan yang dimiliki susah terjual. Selain itu pula ada sebagian orang yang masih kurang tahu mengenai manfaat serta prospek meningkatkan nilai kekayaannya melalui pasar modal padahal dia memiliki kekayaan yang berlimpah namun tidak ikut berpartisipasi berperan aktif dalam pasar modal bahkan hanya menyimpan uangnya pada jenis simpanan tabungan biasa di bank yang biasanya mendapatkan

imbang hasil yang relatif lebih kecil bila dibandingkan dengan return pada pasar modal.

Di dalam pasar modal diperdagangkan berberapa jenis surat berharga antara lain surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap *derivative* dari efek.

Dalam melakukan pengambilan keputusan investasi di pasar modal, investor memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai yang sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami dari ketiga nilai saham tersebut karena dapat membantu investor dalam menentukan investasi di saham mana yang tumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik suatu saham adalah *Price to Book Value (PBV)* yang mana *Price to Book Value* ini merupakan perbandingan antara nilai saham di pasar dengan nilai pembukuan emiten. Investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value* berdasarkan rasio *Price to Book Value* ini (Hartono, 2013:79).

Price to Book Value merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya (Suherman dan Anawar Siburian, 2013). Bila suatu perusahaan mempunyai nilai *Price to Book Value* di atas 1 (>1) maka harga saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi dari pada nilai bukunya yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik di mata investor.

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan pada pihak manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *Price to Book Value* menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Berikut ini disajikan data rata-rata *debt to equity ratio*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *price to book value* perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

Tabel 1.1
Data Rata-Rata Variabel DER, DPR, ROE, Dan PBV
Perusahaan yang Listing Periode Tahun 2010-2012

Variabel	2010	2011	2012
DER (X)	1.73	1.78	1.85
DPR (%)	40.42	39.81	34.69
ROE (%)	28.28	27.40	23.33
PBV (X)	2.95	2.81	3.61

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory 2015*

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa dari tahun ke tahun rata-rata *price to book value* perusahaan bervariasi. Nilai *price to book value* perusahaan cenderung mengalami penurunan dari tahun 2010 ke 2011, dan kembali meningkat lagi pada tahun 2012.

Fluktuasi nilai *price to book value* perusahaan dari tahun ke tahun terjadi karena ada faktor-faktor yang memengaruhi *price to book value*. Salah satu variabel yang memengaruhi *price to book value* yaitu struktur modal perusahaan. Pengertian struktur modal menurut Suad Husnan (2005 ; 275) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di-proxy dengan *debt to equity ratio (DER)*, yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri.

Kebijakan deviden juga bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Terdapat tiga teori yang menyatakan hubungan antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan. Pendapat yang pertama dikemukakan oleh Modigliani-Miller yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan deviden yang optimal karena deviden tidak memengaruhi nilai perusahaan. Kelompok yang kedua adalah pendapat Gordon-Lintner yaitu deviden lebih kecil risikonya daripada capital gain, sehingga deviden setelah pajak dapat menawarkan *dividend yield* yang lebih tinggi dan meminimumkan biaya modal.

Kelompok ketiga, adalah bahwa karena deviden cenderung dikenakan pajak daripada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Kelompok ini menyarankan bahwa dengan *dividend payout ratio* yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan. Ketiga pendapat tersebut memberikan justifikasi bahwa kebijakan deviden memang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakili dengan *price to book value*.

Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) sebagai cadangan bagi perusahaan. Besar kecilnya deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari *dividend payout ratio* yang merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share* terhadap pertumbuhan *earning per share*. *Dividend payout ratio* adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan. Jika perusahaan membagikan deviden dalam jumlah besar maka sumber dana internal perusahaan akan berkurang dan jika menahannya akan meningkatkan sumberdana internal bagi perusahaan apabila dibagikan dalam jumlah yang besar (Siti Meliani: 2014).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *price to book value* yaitu profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti : *operating income*, *nett profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity*. Antung Noor Asiah (2015) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Salah satu rasio profitabilitas yaitu *return on equity* (ROE) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Rasio profitabilitas ini menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan untuk memperoleh keuntungan perusahaan. Rasio ini mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik saham. Perhitungan *return on equity* didapat dengan membagi keuntungan bersih dengan nilai buku ekuitas. Suatu angka

return on equity yang tinggi akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik dana baru sehingga sangatlah memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar.

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2012 terjadi kenaikan *debt to equity ratio* sebesar 3.93% yang diikuti dengan kenaikan *price to book value* sebesar 28.47% sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value*. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio* dengan *price to book value*. Salah satu penelitian yang telah dilakukan yaitu penelitian dari Nani Martikarini (2012) menganalisis tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan deviden terhadap nilai perusahaan. Obyek dari penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil penelitiannya berkesimpulan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Selain itu juga telah dilakukan penelitian oleh Durrotun Nasehah dan Endang Tri Widyarti (2012) menganalisis tentang pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, *growth* dan *firm size* terhadap *price to book value*. Objek dari penelitiannya adalah 14 perusahaan manufaktur yang melantai di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2010. Dari hasil penelitiannya tersebut mereka menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price to book value*.

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa *dividend payout ratio* perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia cenderung mengalami penurunan. Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar -12.86%. Penurunan *dividend payout ratio* tersebut tidak diikuti dengan penurunan *price to book value* bahkan *price to book value* mengalami kenaikan sebesar 28.47% sehingga *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap *price to book value*. Berbagai penelitian juga dilakukan untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *price to book value*. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Ade Winda Sonia (2015) menganalisis pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan deviden

terhadap *price to book value* serta faktor-faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa kebijakan hutang dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *price to book value*.

Rata-rata *return on equity* perusahaan selama periode penelitian yaitu 2010-2012 yang dapat dilihat pada tabel 1.1 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2011 *return on equity* dan *price to book value* bersama-sama mengalami penurunan. Namun pada tahun 2012 *return on equity* mengalami penurunan sebesar -14.85% tidak diikuti dengan penurunan *price to book value*, bahkan *price to book value* mengalami kenaikan sebesar 28.47% sehingga *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *price to book value*. Penelitian mengenai pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Nur Indah Pebrianan (2013). Pada penelitiannya tersebut dilakukan pada perusahaan yang *Jakarta Islamic Index* periode 2009-2011 dan didapat hasil penelitian bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Di dalam struktur pasar modal Indonesia terdiri dari 9 jenis sektor yakni Sektor Pertanian, Sektor Pertambangan, Sektor Industri Dasar dan Kimia, Sektor Aneka Industri, Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Properti dan Real Estate, Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi, Sektor Keuangan, serta Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi.

Berikut ini disajikan nilai *Price to Book Value* masing-masing sektor pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

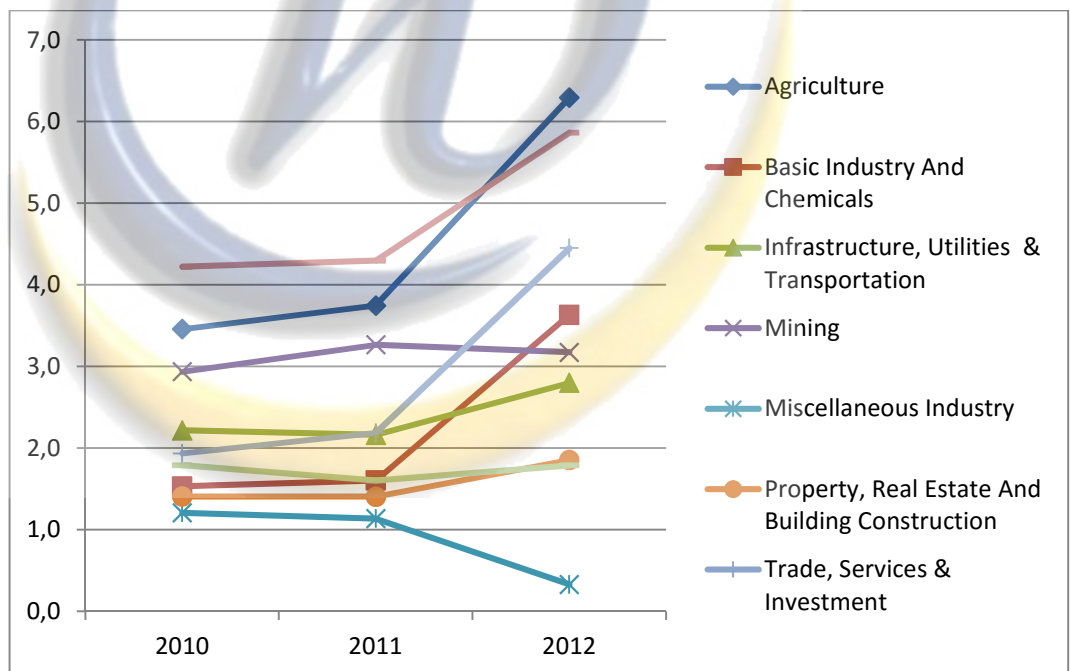
Tabel 1.2

Nilai *Price to Book Value* Tiap Sektor Periode 2010-2012

jenis industri	rata rata PBV		
	2010	2011	2012
Agriculture	3.5	3.7	6.3
Basic Industry And Chemicals	1.5	1.6	3.6
Infrastructure, Utilities & Transportation	2.2	2.2	2.8
Mining	2.9	3.3	3.2
Miscellaneous Industry	1.2	1.1	0.3
Property, Real Estate And Building Construction	1.4	1.4	1.9
Trade, Services & Investment	1.9	2.2	4.5
Consumer goods	4.2	4.3	5.9
Finance	1.8	1.6	1.8

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2015

Untuk lebih jelas mengenai kondisi perkembangan Nilai *Price to Book Value* disajikan dalam grafik di bawah ini:



Gambar 1.1

Grafik Nilai *Price to Book Value* Tiap Sektor Periode 2010-2012

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2015.

Berdasarkan gambaran tersebut terdapat sebuah fakta bahwa dari sembilan sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, maka sektor Aneka Industri merupakan sektor yang memiliki trend menurun selama periode 2010-2012 dan yang memiliki nilai *Price to Book Value* terendah selama periode tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, perlu dilakukan penelitian kembali terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi *Price Book Value*. Adapun judul penelitian ini adalah **Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity* Dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Price to Book Value* Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Tahun 2010-2012.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio (DER)* terhadap *price to book value (PBV)* pada perusahaan sektor aneka industri?
2. Apakah terdapat pengaruh *return on equity (ROE)* terhadap *price to book value (PBV)* pada perusahaan sektor aneka industri?
3. Apakah terdapat pengaruh *dividend payout ratio (DPR)* terhadap *price to book value (PBV)* pada perusahaan sektor aneka industri?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah disebutkan diatas maka disusun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

- 1). Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio (DER)* terhadap *price to book value* pada perusahaan sektor aneka industri.
- 2). Mengetahui pengaruh *return on equity (ROE)* terhadap *price to book value* pada perusahaan sektor aneka industri.

- Mengetahui pengaruh *dividend payout ratio (DPR)* terhadap *price to book value* pada perusahaan sektor aneka industri.

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian di atas, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi semua pihak yang terlibat dalam permasalahan yang diteliti, antara lain:

- Bagi Penulis

Penelitian ini bagi penulis merupakan sarana belajar untuk mengetahui sejauh mana teori yang diperoleh dapat diterapkan dalam praktek dan juga menambah pengetahuan penulis khususnya mengenai Nilai Perusahaan.

- Bagi Investor

Dapat dijadikan tambahan informasi sebagai penunjang dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang diinginkan.

- Bagi Peneliti

Dapat dijadikan referensi untuk penelitian lebih lanjut dan menambah pengetahuan serta bahan kepustakaan.

1.5 Waktu Penelitian

Waktu Penelitian ini dilakukan pada bulan Februari 2015 hingga bulan Juni 2015. Berikut di bawah ini tabel jadwal penelitian :

Tabel 1.3

Gant Chart Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Minggu/ Bulan																			
		Februari				Maret				April				Mei				Juni			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Persiapan Pengajuan Judul	■	■																		
2	Pengajuan judul			■																	
3	Konsultasi proposal penelitian pada calon pembimbing dan penelaah				■																
4	Revisi usulan penelitian					■	■														
5	Bimbingan							■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
6	Daftar sidang																				■
7	Sidang akhir																				■