

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan dan kemajuan usaha di bidang ekonomi semakin meningkat dan perusahaan dituntut dapat mengikuti dan menyesuaikan diri untuk dapat mengembangkan dan memajukan usahanya. Persaingan di dunia usaha dapat mempengaruhi perusahaan untuk beroperasi lebih baik dari sebelumnya agar kelangsungan hidup perusahaan tetap terjaga. Hal tersebut secara tidak langsung akan mempengaruhi tujuan perusahaan.

Secara umum tujuan dari setiap perusahaan adalah memaksimalkan tingkat profitabilitas (laba) perusahaan dari setiap kegiatan operasionalnya dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (memaksimalkan nilai perusahaan) pemaksimalan kekayaan pemegang saham adalah tujuan terpenting dari kebanyakan perusahaan. Untuk dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam dunia bisnis perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan terutama keputusan dibidang keuangan.

Tren makro ekonomi dari tahun 2013 berlanjut ketahun 2014 dimana perekonomian melemah dan laju pertumbuhan PDB menurun. Melemahnya harga komoditas dan meningkatnya defisit transaksi berjalan menimbulkan gejolak nilai tukar valuta asing dan kenaikan inflasi yang juga berimbas pada peningkatan suku bunga yang berlaku di pasaran. Ketidakpastian yang kerap muncul pada tahun pelaksanaan pemilu, beralih ke sentimen pasar yang lebih positif di triwulan keempat dengan adanya langkah-langkah reformasi ekonomi antara lain pengurangan subsidi BBM yang dapat mengurangi beban anggaran pemerintah.

Gudang Garam didirikan pada 26 Juni 1958 oleh Tjoa Jien Hwie atau Surya Wonowidjoyo. Sebelum mendirikan perusahaan ini, di saat berumur sekitar dua puluh tahun, Tjoa Jien Hwie mendapat tawaran bekerja dari pamannya di pabrik rokok Cap 93 yang merupakan salah satu pabrik rokok terkenal di Jawa Timur pada waktu itu.

Berkat kerja keras dan kerajinannya dia mendapatkan promosi dan akhirnya menduduki posisi direktur di perusahaan tersebut.

Pada tahun 1956 Tjoa Jien Hwie meninggalkan Cap 93. Dia memilih lokasi di jalan Semampir II/1, Kediri, di atas tanah seluas ± 1000 m² milik Bapak Muradoso yang kemudian dibeli perusahaan, dan selanjutnya disebut Unit I ini, ia memulai industri rumah tangga memproduksi rokok sendiri, diawali dengan rokok kretek dari kelobot dengan merek Inghwie. Setelah dua tahun berjalan Ing Hwie mengganti nama perusahaannya menjadi Pabrik Rokok Tjap Gudang Garam.

PT Gudang Garam Tbk tidak mendistribusikan secara langsung melainkan melalui PT Surya Madistrindo lalu kepada pedagang eceran kemudian baru ke konsumen atau produsen. Gudang Garam adalah produsen rokok kretek terkemuka yang identik dengan Indonesia yang merupakan salah satu sentra utama perdagangan rempah di dunia. Dengan total penduduk yang hamper mencapai 250 juta jiwa, Indonesia merupakan pasar konsumen yang besar dan beragam dengan persentase perokok dewasa yang signifikan, diperkirakan 67,5% laki laki dewasa di Indonesia adalah perokok. Berdasarkan riset pasar Nielsen, pada akhir tahun 2014 Gudang Garam memiliki pangsa pasar rokok dalam negeri sekitar 21,9% dengan produk produk yang sudah dikenal luas oleh masyarakat di seluruh Nusantara. Gudang Garam menyediakan lapangan kerja bagi sekitar 36.400 orang yang terlibat dalam

Setelah periode penyusunan laporan, inflasi cenderung menurun dari angka tertinggi pada bulan Desember 2014. Di samping itu, rencana investasi pemerintah dalam berbagai proyek pembangunan infrastruktur merupakan prospek yang baik untuk menguatkan kembali perekonomian Indonesia. Sejumlah risiko eksternal masih produksi rokok, pemasaran dan distribusi di akhir tahun 2014.

Kesejahteraan karyawan menjadi perhatian utama, dari standar keselamatan kerja dan penyediaan fasilitas kesehatan hingga pelatihan kepemimpinan, manajemen, administrasi dan keterampilan teknik yang diselenggarakan maupun di luar perusahaan. Gudang Garam secara tidak langsung juga mendukung penciptaan lapangan kerja, bagi kurang lebih empat juta komunitas di sektor perkebunan

tembakau dan cengkeh yang menyediakan bahan baku bagi Perseroan, serta sektor distribusi seperti pengecer dan pedagang asongan yang tersebar di seluruh Indonesia. Industri rokok sendiri, termasuk Perseroan, merupakan sumber utama pendapatan cukai bagi negara.

Gudang Garam memiliki fasilitas produksi rokok kretek di dua lokasi. Pertama, di kota Kediri, dengan jumlah penduduk 249 ribu jiwa yang merupakan pusat perdagangan regional sekaligus lokasi kantor pusat Perseroan. Fasilitas produksi kedua berjarak 130 kilometer dari kota ini, tepatnya di Gempol. Dari kedua fasilitas produksi ini Perseroan mampu memenuhi permintaan produk rokok yang ada. Perseroan memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah tar dan nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan.

Gudang Garam mengoperasikan fasilitas percetakan kemasan rokok, dan di samping itu juga memiliki empat anak perusahaan yang sudah beroperasi yaitu:

1. PT Surya Pamenang, produsen kertas karton untuk kemasan rokok.
2. PT Surya Madistrindo, distributor tunggal produk Perseroan.
3. PT Surya Air, penyedia layanan jasa penerbangan tidak berjadwal
4. PT Graha Surya Media, penyedia jasa hiburan

Saham Perseroan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode GGRM diperdagangkan pada kisaran harga Rp 39.700 hingga Rp 64.250 perlembar saham sepanjang tahun 2014. Jumlah modal disetor dan ditempatkan tidak mengalami perubahan pada tahun 2014, dan Perseroan membagikan dividen senilai Rp 800 per saham dari laba tahun 2013 sesuai keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan.

Akan menjadi tantangan seperti penurunan permintaan pasar dunia dan kemungkinan kenaikan suku bunga Fed Fund Rate di AS. Sedangkan di sisi domestik, sektor non-komoditas di Indonesia masih tetap membutuhkan dukungan modal dan tenaga ahli yang kuat. Di tengah kondisi seperti ini, peningkatan penjualan, laba dan pangsa pasar yang dicatat Gudang Garam pada tahun 2014 tentu merupakan kabar gembira bagi para pemegang saham. Hasil tersebut telah dicapai di tengah pengetatan peraturan oleh pemerintah antara lain kenaikan cukai, pembatasan

sponsor, promosi dan penerapan gambar peringatan kesehatan yang selama ini telah kami laksanakan. Perseroan juga terus berupaya memberikan fasilitas pelatihan yang memadai dan program kesejahteraan bagi karyawan serta mendukung aktifitas tanggung jawab sosial perusahaan. Investasi dalam penambahan fasilitas produksi serta rekrutmen dalam bidang pemasaran dan penjualan juga dilaksanakan agar dapat meningkatkan kemampuan produksi sekaligus menyediakan produk yang lebih beragam bagi pelanggan kami.

Saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai komoditi investasi memiliki keunikan tersendiri, karena sifatnya yang sangat peka terhadap perubahan lingkungan bisnis. Para investor yang akan berinvestasi dalam bentuk saham memerlukan informasi-informasi akurat sebagai bahan perimbangan dalam menentukan pilihan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan pilihan dalam membeli saham, yang tercermin dalam analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan ini mencakup pertimbangan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industry yang sama, dan evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.

Laporan keuangan adalah alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Dengan begitu laporan keuangan diharapkan akan membantu bagi para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat *financial*.

Dengan adanya laporan keuangan yang diinformasikan secara luas dapat membantu para investor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, sehingga investor menginginkan dana yang diinvestasikannya itu selalu berada dalam keadaan aman dan terus berkembang. Karena jika kondisinya adalah sebaliknya yaitu perusahaan tersebut sudah mulai menunjukkan tanda masalah maka akan lebih baik jika investor memindahkan dananya atau menjual saham yang dimilikinya.

Keputusan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Pihak manajer dan investor untuk menganalisis pengambilan keputusan dalam pembagian deviden dapat menggunakan beberapa rasio keuangan perusahaan.

Pemilik dan manajemen harus mengetahui berapa uang yang keluar dan masuk ke perusahaan dalam suatu periode tertentu. Uang yang keluar juga harus dirinci penggunaannya serta masing-masing jumlahnya. Demikian pula dengan jenis pendapatan yang diperolehnya. Catatan keuangan selama periode tertentu dibuat dalam bentuk laporan keuangan.

Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu dengan angka lainnya. Rasio keuangan yang diduga mempengaruhi *price book value* adalah *debt to equity ratio* dan faktor lainnya adalah *return on investment*. Secara garis besar saat ini dalam praktiknya setidaknya ada 5 (lima) jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio profitabilitas yaitu *Return On Investment* (ROI) dan *Price Book Value* (PBV).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

Return On Investment (ROI) merupakan adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi banyak para investor, kreditor maupun bagi pihak manajemen yang akan membayarkan dividennya.

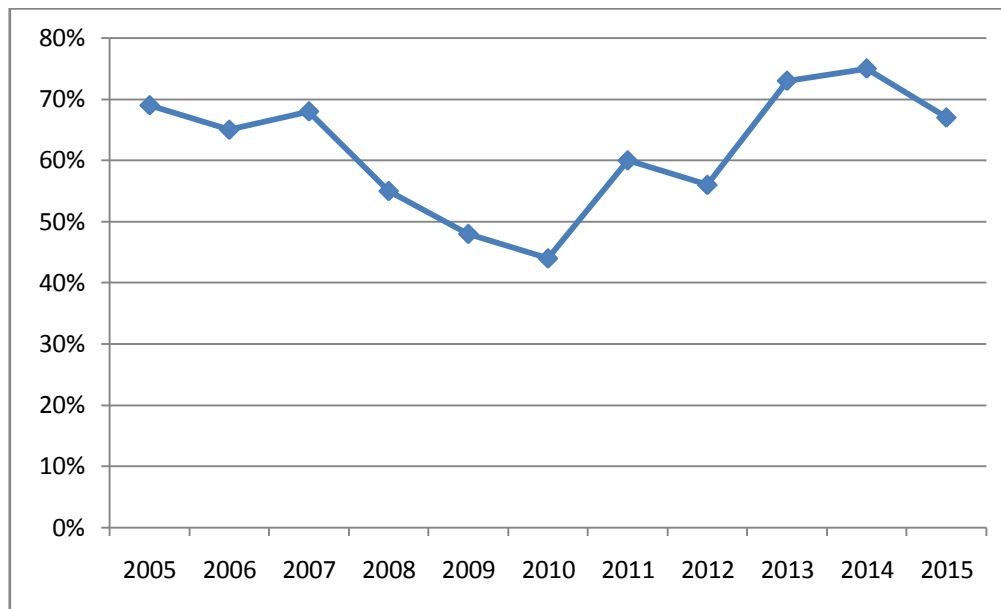
Mengemukakan *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *Price Book Value* juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Tabel 1. 1 Ringkasan fenomena *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment*, dan *Pice Book Value* PT. Gudang Garam, Tbk tahun 2005-2015

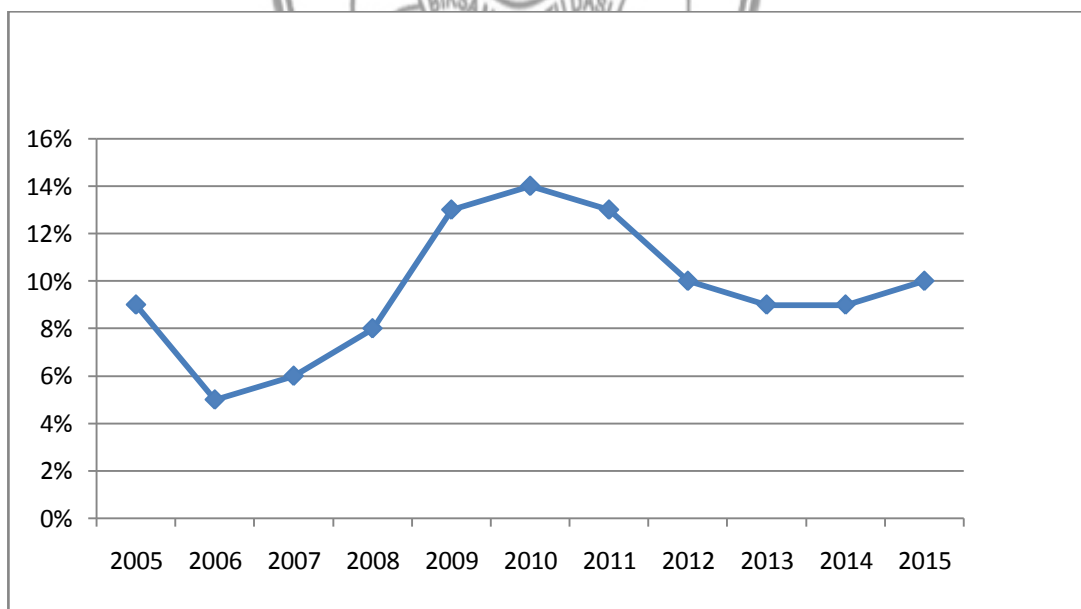
Tahun	DER	ROI	PBV
2005	68,57%	9%	590
2006	64,96%	5%	592
2007	68,18%	6%	556
2008	55,12%	8%	307
2009	48,13%	13%	1,689
2010	44,19%	14%	3,610
2011	59,21%	13%	6,495
2012	56,02%	10%	6,980
2013	72,59%	9%	5,715
2014	75,21%	9%	8,865
2015	67,1%	10%	8,062

Sumber : Data sekunder yang telah diolah.

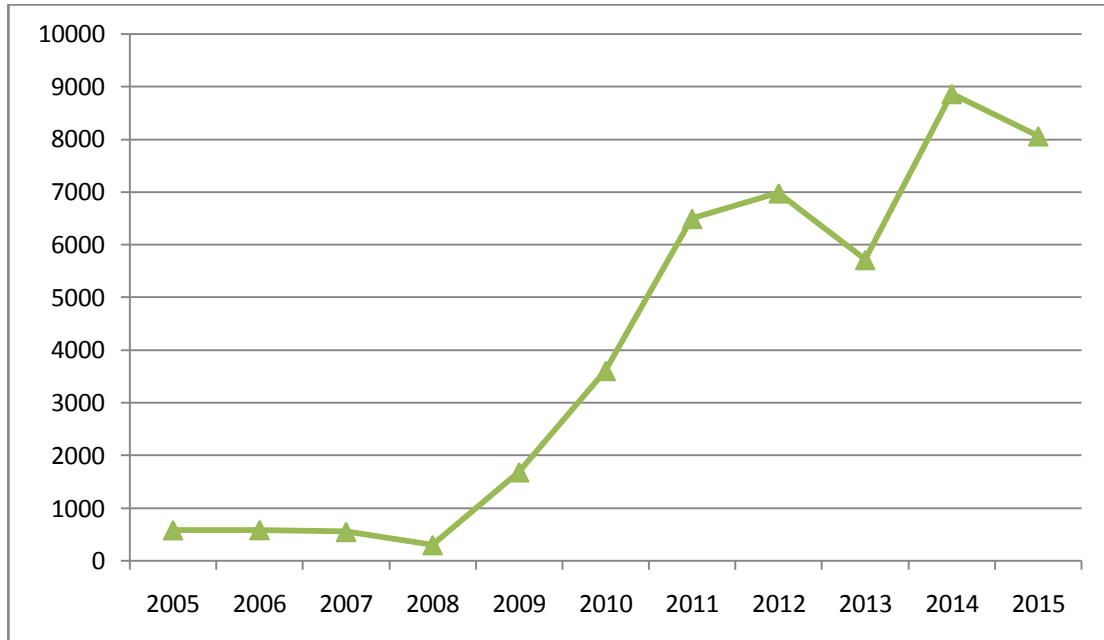
Gambar 1.1 Grafik Debt to Equity Ratio PT.Gudang Garam, Tbk 2005-2015



Gambar 1.2 Grafik Return On Investment PT.Gudang Garam, Tbk 2005-2015



Gambar 1.3 Grafik Price Book Value PT.Gudang Garam, Tbk 2005-2015



Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk PT. Gudang Garam, Tbk tahun 2005 sebesar 68,57%, tahun 2006 sebesar 64,96%, tahun 2007 sebesar 68,18%, tahun 2008 sebesar 55,12%, tahun 2009 sebesar 48,13%, tahun 2010 sebesar 44,19%, tahun 2011 sebesar 59,21%, tahun 2012 sebesar 56,02%, tahun 2013 sebesar 72,59%, tahun 2014 sebesar 75,21%, dan tahun 2015 sebesar 67,1%. Pada tahun 2006, *Debt to Equity Ratio* pada PT.Gudang Garam, Tbk sebesar 64,96% turun sebesar 3,61% dibandingkan tahun 2005 sebesar 68,57%. Hal tersebut dikarenakan turunnya laba. Pada tahun 2008, *Debt to Equity ratio* PT.Gudang Garam, Tbk sebesar 55,12% mengalami penurunan dibandingkan tahun 2007 sebesar 13,06%. Pada tahun 2010, *Debt to Equity Ratio* PT. Gudang Garam, Tbk sebesar 44,19% mengalami penurunan dari tahun 2009 sebesar 3,94. Hal tersebut dikarenakan turunnya laba dan harus melunasi hutang.

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa *Return On Investment* PT. Gudang Garam, Tbk tahun 2005 sebesar 9%, tahun 2006 sebesar 5%, tahun 2007

sebesar 6%, tahun 2008 sebesar 8%, tahun 2009 sebesar 13%, tahun 2010 sebesar 14%, tahun 2011 sebesar 13%, tahun 2012 sebesar 10%, tahun 2013 sebesar 9%, tahun 2014 sebesar 9%, dan tahun 2015 sebesar 10%. Pada tahun 2006, *Return On Investment* PT.Gudang Garam, Tbk sebesar 5%, turun sebesar 4% dibandingkan tahun 2005 sebesar 9%. Pada tahun 2012, *Return On Investment* PT.Gudang Garam, Tbk sebesar 10% turun sebesar 3% dibandingkan tahun 2011 sebesar 13%. Hal tersebut dikarenakan adanya penurunan laba.

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa *Price Book Value* PT.Gudang Garam, Tbk. *Price Book Value* terendah pada tahun 2008 sebesar Rp. 590.000.000, *Price book value* tertinggi pada tahun 2014 sebesar Rp. 8.865.000.000.

Dalam penelitian ini yang dijadikan variabel yang mempengaruhi (independen) terhadap *Price Book Value (PBV)* yaitu *Debt to Equity ratio (DER)* dan *Return On Investment (ROI)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi faktor yang berpengaruh dalam menentukan *Price Book Value (PBV)* yang dibayarkan kepada pemegang saham dikarenakan bahwa jika rasio hutang (*DER*) meningkat maka akan sangat berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan yang dicerminkan oleh *price book value* dan sebaliknya.

Berdasarkan pertimbangan dan tujuan investasi dari investor maka perlu dilakukan pengkajian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *price book value* berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penulis tertarik untuk meneliti pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return On Investment (ROI)* terhadap *Price Book Value (PBV)* dengan judul :

“ANALISIS *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* DAN *RETURN ON INVESTMENT (ROI)* TERHADAP *PRICE BOOK VALUE (PBV)* PADA PT GUDANG GARAM,Tbk PERIODE 2005-2015”.

Penelitian ini bermaksud menguji pengaruh *debt to equity ratio* dan *return on investment* suatu perusahaan dengan *price book value*. Penelitian ini mempelajari 2

faktor yaitu : *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Investment* (ROI). Sedangkan, manfaat penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi banyak pihak. Bagi para investor, calon investor, analisis, dan pemerhati investasi., hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini bermaksud menguji analisis *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* suatu perusahaan pada PT.Gudang Garam, Tbk. Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- a) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara parsial terhadap *Price Book Value* (PBV) pada PT.Gudang Garam, Tbk di Bursa Efek Indonesia?
- b) Apakah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh secara parsial terhadap *Price Book Value* (PBV) pada PT.Gudang Garam, Tbk di Bursa Efek Indonesia?
- c) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Investment* (ROI) berpengaruh secara simultan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada PT.Gudang Garam, Tbk di Bursa Efek Indonesia?

Pengaruh parsial ini merupakan uji yang dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan, pengaruh simultan adalah uji yang dilakukan untuk melihat apakah secara bersama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menambah pengetahuan dan wawasan dalam mempelajari faktor-faktor yang menjadi pertimbangan kebijakan manajemen untuk menentukan pembagian dividen pada suatu perusahaan *go public*. Secara khusus, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a) Untuk mengetahui perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada PT.Gudang Garam, Tbk di Bursa Efek Indonesia.
- b) Untuk mengetahui perkembangan *Return On Investment* (ROI) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada PT.Gudang Garam, Tbk di Bursa Efek Indonesia.
- c) Untuk mengetahui perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Investment* (ROI) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada PT.Gudang Garam, Tbk di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti
 Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berarti, dan menjadi referensi tambahan serta sebagai literature untuk peneliti selanjutnya.
- b. Masyarakat
 Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada masyarakat yang ingin menanamkan modal dalam bentuk saham perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel.
- c. Perusahaan dan Pemegang Saham
 Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dan kontribusi bagi para pemegang kepentingan untuk dijadikan masukan, pedoman pengambilan keputusan atas kebijakan akuntansi yang digunakan.

1.5 Batasan Masalah

Mengingat luasnya masalah diatas maka dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah yaitu menganalisis *Price Book Value* (PBV) PT Gudang Garam, Tbk hubungannya dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Investment* (ROI).

1.6 Sistematika Penulisan

Penyusunan skripsi ini dibagi menjadi lima bab, pada setiap bab terdapat sub bahasan yang menjelaskan isi dari bab secara lebih terperinci. Berikut ini sistematika yang digunakan:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis akan menguraikan mengenai Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Batasan Masalah dan Sistematika Penulisan.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menguraikan tentang Definisi/Landasan Teori Manajemen Keuangan, Laporan Keuangan, Rasio Keuangan, Penelitian Terdahulu, Kerangka Teoritikal, dan Hipotesis.

BAB 3 : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini penulis menerangkan tentang Desain Penelitian, Tempat dan Waktu Penelitian, Jenis dan Sumber Data, Populasi dan Sampel, Metode Analisis Data dan Teknik Pengolahan Data.

BAB 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis harus mengikuti tujuan dan batasan penelitian.

BAB 5 : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini terakhir atau penutup ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan dan mengemukakan saran-saran yang sekiranya dapat bermanfaat bagi perusahaan