

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Penanaman modal dalam suatu investasi atau proyek untuk usaha yang baru maupun perluasan untuk usaha yang sudah ada, biasanya disesuaikan dengan tujuan perusahaan dan bentuk badan usahanya. Agar tujuan perusahaan tersebut dapat tercapai sesuai dengan tujuan yang diinginkan, biasanya perusahaan saat akan melakukan investasi didahului dengan menilai apakah investasi yang akan ditanamkan layak atau tidak untuk dijalankan oleh perusahaan tersebut, atau dengan kata lain investasi tersebut akan memberikan suatu manfaat atau tidak bagi perusahaan dikemudian hari.

Perusahaan selalu berprinsip dalam memaksimalkan laba dalam suatu proyek atau investasi yang dilakukan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan untuk mencapai tujuan yang ingin dicapai, banyak sekali hambatan yang akan dihadapi dan risiko yang mungkin timbul setelah usaha berjalan, sehingga membuat pihak manajerial perusahaan melakukan berbagai cara untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya, tujuan perusahaan adalah memaksimumkan nilai saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan produk. Salah satu tujuan dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan

laba yang maksimal. Untuk mencapai tujuan tersebut, diperlukan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi. Pengukuran tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi. Informasi tentang perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal, profitabilitas, struktur kepemilikan dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu. Para investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar penilaian harga (*return*) saham, keputusan membeli atau menjual saham, naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Salah satu variabel yang diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Bringham dan Houston (2010), menyatakan bahwa struktur keuangan (*financial leverage*) merupakan cara aktiva-aktiva dibelanjai/dibiayai; hal ini seluruhnya merupakan bagian kanan neraca, sedangkan struktur modal (*capital structure*) merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen, yang terutama berupa hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa, tetapi tidak semua masuk kredit jangka pendek. Santika (2011) dalam penelitiannya mengenai struktur modal di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa manajemen dapat meningkatkan struktur modal melalui pendanaan eksternal melalui obligasi pada saat pertumbuhan penjualan meningkat, dan disisi lain manajemen dapat menurunkan struktur modalnya melalui pendanaan internal ketika profitabilitas perusahaan naik atau meningkat. Suatu perusahaan untuk dapat melaksanakan kegiatan operasionalnya haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau profitable.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Sartono (2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka

para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Subramanyam dan John J. Wild, 2010). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat Sujono dan Soebiantoro (2007) dalam Sabrina (2010).

Pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Syamsuddin, 2014). Ang (2010) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus meningkatkan kinerjanya. Mardiyati et al. (2012) profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Akan tetapi selain itu profitabilitas juga bisa menurunkan nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi karena di dalam meningkatkan profitabilitas, perusahaan akan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga biaya yang ditimbulkan dari kegiatan ini juga akan meningkat.

Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan umumnya meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan saham oleh individual atau publik. Ismiyanti dan Mamduh dalam Indana (2010) semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar juga oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Permanasari (2010) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam hal manajemen laba yang dapat merugikan kepentingan pihak lain (*stakeholder*).

Struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia khususnya dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang berbeda dari perusahaan-perusahaan di negara lain. Sebagian besar perusahaan di Indonesia memiliki kecenderungan terkonsentrasi sehingga pendiri juga dapat duduk sebagai dewan direksi atau komisaris, dan selain itu konflik keagenan dapat terjadi antara manajer dan pemilik dan juga antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Maka akan muncul *Agency conflict* akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Dimana dalam teori keagenan dijelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan yakni manajer, pemilik perusahaan dan kreditor akan berperilaku/bertindak, karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda.

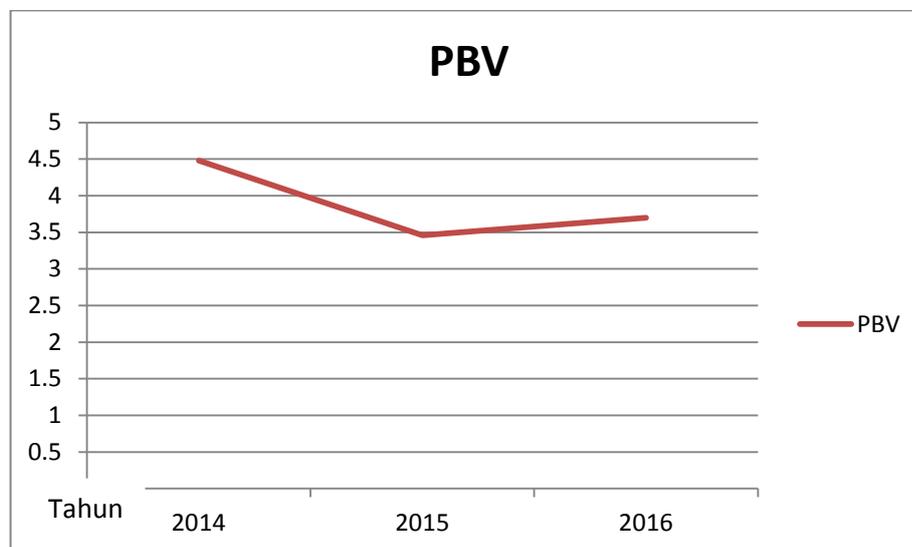
Dari penelitian terdahulu dimana penelitian yang dilakukan oleh Widowati (2016) menyatakan bahwa terjadi hubungan tidak signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan, sedangkan antara struktur kepemilikan institusional dan nilai perusahaan ditemukan pengaruh negatif signifikan.

Penelitian ini akan mencoba mereplikasi penelitian milik Widowati (2016), perbedaannya terletak pada tahun pengamatan, jenis perusahaan dan penambahan variable yang digunakan untuk penelitian, jika peneliti sebelumnya memakai periode 2010 sampai 2014 pada tahun pengamatannya dan pada perusahaan *Real Estate and Property*, maka penelitian ini melanjutkan hasil pengamatan tahun selanjutnya dengan periode pengamatan dari tahun 2014 sampai 2016, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dan penambahan variable yang digunakan untuk penelitian adalah variabel profitabilitas. Peneliti menambah variabel yaitu profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) karena profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan akan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga biaya yang ditimbulkan dari kegiatan operasionalnya ini, juga akan meningkat, karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Mardiyati 2012).

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri yang diindikasikan dengan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi diukur dengan *return on equity* (ROE) karena profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to*

book value (PBV). Objek penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2014 sampai 2016 dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 sampai 2016.

Alasan dipilihnya perusahaan manufaktur dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur adalah jenis usaha yang bergerak disektor riil yang memiliki jumlah perusahaan yang paling banyak dibandingkan jenis usaha lain yang terdiri dari beberapa industri. Meskipun terdiri dari berbagai macam industri, perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang serupa yaitu mengolah bahan baku/mentah menjadi barang jadi. Dan dalam hal ini Penciptaan nilai pada perusahaan manufaktur ditentukan oleh konsumen, ditentukannya melalui kemampuan produk/jasa perusahaan dalam memenuhi kebutuhan *konsumen*, bukan oleh kualitas yang melekat pada produk/jasa yang dihasilkan perusahaan (Verdiyanti, 2013). Berikut ini nilai PBV dari perusahaan Manufaktur, tahun pengamatan 2014-2016:



(Sumber : www.idx.co.id)

Dari grafik diatas menunjukkan nilai rata-rata perusahaan maufaktur pada tahun 2014-2016. Pada tahun 2014 nilai perusahaan (PBV) sebesar 4.48, dan terjadi penurunan menjadi 3.45 di tahun 2015, kemudian pada tahun 2016 kembali mengalami kenaikan menjadi 3.69 meskipun tidak sebesar tahun 2015. Hal ini

dapat disimpulkan bahwa selama periode tahun 2014-2016, nilai perusahaan cenderung mengalami fluktuasi. Penurunan yang terjadi pada tahun 2015 yang disebabkan karena pelemahan nilai tukar rupiah (Rp) terhadap dollar (\$) AS memberikan dampak pada kinerja perusahaan yang bergantung pada penggunaan bahan baku impor dan pembiayaan yang berasal dari pinjaman asing. Hal ini mengakibatkan perusahaan harus menaikkan harga jual yang berdampak pada daya beli masyarakat yang berkurang dan berakibat terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas mengenai nilai perusahaan, dapat dipahami bahwa nilai perusahaan merupakan bagian yang penting bagi suatu perusahaan, karena dapat mencerminkan penilaian konsumen terhadap perusahaan, melalui kemampuan-nya dalam menciptakan nilai perusahaan, maka penelitian ini mengambil judul: **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.”**

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk memperjelas masalah yang akan dibahas dan agar tidak terjadi pembahasan yang meluas atau menyimpang, maka perlu kiranya dibuat suatu batasan masalah. Adapun ruang lingkup permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu hanya pada lingkup sekitar :

1. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 sampai 2016.
2. Pada Penelitian ini penulis membatasi masalah pada tiga variabel yang kemungkinan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu : struktur modal, profitabilitas, dan struktur kepemilikan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara struktur modal dan nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *profitabilitas* dan nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan dan nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Masalah

Bertujuan memberikan bukti empiris:

1. Pengaruh antara struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Pengaruh antara *profitabilitas* dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh struktur kepemilikan dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terutama dalam Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dalam rangka pengembangan usahanya.
2. Bagi Kalangan Akademis, diharapkan dapat menambah dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.
3. Bagi Perusahaan, sebagai masukan bagi pemilik perusahaan dan manajemen dalam pengelolaan usaha terutama dalam hal pengelolaan struktur modal yang dilaksanakan terhadap penilaian perusahaan sehingga dapat memaksimalkan profitabilitas secara berkesinambungan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penyusunan skripsi yang digunakan penulis dalam penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis yang dikemukakan penulis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan untuk memperoleh hasil penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan secara singkat mengenai kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian yang telah dilakukan serta saran mengenai hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN**