

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan di dirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan semakin sejahtera pula para pemiliknya. Dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Di sisi lain nilai perusahaan merupakan persepsi dari para investor yang sering dikaitkan dengan harga saham (Solikin dkk,2015). Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimumkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat. (Sulistiono, 2010). Perusahaan tentunya memiliki tujuan utama perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Dalam hal ini yang mempunyai kewajiban untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah manajer. Manajer terlebih *shareholder* karena nilai perusahaan yang tinggi itu t tercermin ri kesejahteraan para *shareholdemya*. Tapi pada kenyataannya terjadi penyimpangan dalam penc.02 paian tujuan tersebut. Kondisi seperti ini akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik diantaranya, yang biasa disebut dengan *agency conflic* tatau konflik keagenan (Solikin dkk, 2015).

Nilai perusahaan adalah jumlah yang diterima jika sebuah perusahaan dijual sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Kelebihan diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu Romondor dkk (2015). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000) *Price to book value*

perusahaan karena keberadaan *price to book value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Bagi perusahaan yang sudah *go public*, maka nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan disebut juga sebagai memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham (*stockholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkat pula kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan (Monica, dkk 2017).

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu adanya struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to equity ratio*. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh perusahaan. Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan risiko dan tingkat pengembalian (*return*) karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*) (Dewi, dkk 2014).

Pendapat Safrida (2008) mengartikan bahwa struktur keuangan (*financial leverage*) merupakan cara aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai atau dibiayai. Hal ini seluruhnya merupakan bagian kanan neraca, sedangkan struktur modal (*capital structure*) merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen perusahaan, yang terutama berupa hutang jangka

panjang, saham *preferen* atau prioritas dan modal saham biasa, tetapi tidak semua masuk kredit jangka pendek. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan institusional karena struktur kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, semakin besar porsi kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasannya, sehingga dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Dengan seperti ini otomatis akan menaikkan nilai perusahaan dan para investor lebih percaya terhadap perusahaan yang pengawasannya ketat (Solikin dkk, 2015). Menurut Bukit (2012) pada umumnya investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besar sekaligus memiliki pendanaan yang besar. Ada anggapan bahwa perusahaan yang memiliki pendanaan besar, maka kecil kemungkinan beresiko mengalami kebangkrutan. Sehingga keberadaannya akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan.

Kepercayaan Publik terhadap perusahaan juga ditunjukkan dengan Pertumbuhan perusahaan yang baik. Pertumbuhan perusahaan atau *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan asset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Andini, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Sujoko (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk membeli saham sehingga harga saham akan naik. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan *assets*, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba akan dipersepsikan oleh investor sebagai

perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus sehingga hal ini akan menarik investor untuk membeli perusahaan.

Ketertarikan investor untuk melakukan investasi dalam suatu perusahaan tidak terlepas dari ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka total aktiva pun juga semakin besar, sehingga dalam hal ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama (Solikin dkk, 2015). Penelitian yang dilakukan Solikin, dkk (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurutnya bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan.

Fenomena mengenai merosotnya nilai saham PT Bumi Resources Tbk yang membuat nilai perusahaan menurun. PT Bumi Resources Tbk merupakan perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI (*corporate Governance Perception Index*). Merosotnya nilai saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) membuat kapitalisasi pasar alias nilai perusahaan tinggal Rp 2,8 triliun. Harga sahamnya hari ini ada di kisaran Rp 79 per lembar. Nilai kapitalisasi pasar tersebut dikutip dari data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 Desember 2014. Jika melihat titik tertingginya di Rp 8.750 per lembar yang diraih pada 10 Juni 2008. Setelah krisis, saham-saham Grup Bakrie malah loyo, bahkan banyak juga yang akhirnya tiarap ke titik rendahnya di Rp 50 per lembar. Hal serupa juga terjadi di saham BUMI yang kini sudah berada di kisaran Rp 79 per lembar. Banyak analis memprediksi tak lama lagi bagi perusahaan BUMI. Gara-gara penurunan harga saham BUMI ini banyak investor yang mengalami kerugian cukup dalam. Bahkan ada yang mengaku merugi hingga Rp 2,9 miliar. (Sumber: www.finance.detik.com diposting 5 Desember 2014, diakses 26 Januari 2016).

Kasus lain yang menyebabkan penurunan harga saham terdapat pada lima saham yang sempat membuat pelaku pasar karena harga sahamnya naik dan turun

secara signifikan pada tahun 2011-2013. Lima perusahaan tersebut yaitu PT. Garuda Tujuh Buana Tbk (GTBO), PT. Bumi Resources Tbk (BUMI), PT. Krakatau Steel Tbk (KRAS), PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY), dan PT. Garuda Indonesia (GIAA). Penurunan harga saham tersebut dikarenakan adanya masalah dalam laporan keuangan terutama mengenai kepemilikan saham dan tata kelola perusahaan yang kurang baik. (www.liputan6.com)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriada dan Suardhika (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rumondor dkk (2015). Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), Mandalika (2016) dan Monica (2017) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh keefektifan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Menurut Nuraina (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh dan Widyaningsih (2018). Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Simangunsong, Karamoy dan Pusung (2018), Aditama (2015) dan Hapsari (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Andini (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pantow dkk (2015). Namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), Mandalika (2016) dan Suryani (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang telah diuraikan di atas, dapat dilihat bahwa adanya ketidakkonsistenan hasil dari beberapa penelitian sebelumnya di atas, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Simangunsong, dkk (2018) dengan tujuan untuk menguji kembali mengenai pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dari penelitian terdahulu terletak variabel penelitian, tahun penelitian dan objek penelitian yang digunakan. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu, dimana pada penelitian ini peneliti menambahkan satu variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Tujuan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol adalah untuk mengendalikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil prediksi pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan yang menjadi fokus utama dalam penelitian ini akan lebih tepat. Penggunaan variabel kontrol bertujuan untuk memperoleh model regresi yang semakintepat dalam memprediksi variabel dependen. Tahun penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2014-2016 sedangkan tahun penelitian pada penelitian ini adalah tahun 2013-2017. Pada penelitian terdahulu objeknya pada perusahaan konstruksi sedangkan pada penelitian ini objeknya pada perusahaan manufaktur. Alasan menambahkan variabel pertumbuhan karena pada penelitian terdahulu variabel pertumbuhan perusahaan belum terdapat kekonsistenan maka dengan ini peneliti menambahkan variabel pertumbuhan perusahaan untuk diteliti kembali.

Alasan peneliti memilih BEI sebagai tempat penelitian karena peneliti memilih perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur mempunyai operasi yang lebih kompleks jika dibanding dengan kelompok perusahaan lain yang dapat mempengaruhi penyampaian laporan keuangan. Berdasarkan fenomena yang ada dan penelitian yang belum konsisten maka peneliti ingin melakukan penelitian kembali dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan diatas maka peneliti ini merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur kepemilikan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.3 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

- a. Menambah pengetahuan dan pemahaman bagi akademisi dan siapapun yang membacanya, yang berkaitan dengan masalah pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- b. Dapat dijadikan sebagai referensi peneliti-peneliti selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Kebijakan

Bagi Regulator misalnya (OJK dan BEI) terkait penelitian ini diharapkan membantu untuk mengembangkan, mengubah, menjelaskan standar yang berlaku guna mencapai pasar modal yang efisien dan perlunya informasi yang diungkap dalam laporan tahunan

3. Manfaat praktis

Bagi investor, dan manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pemecahan masalah yang berkaitan dengan nilai perusahaan.