

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Sebuah perusahaan didirikan untuk meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sehingga hampir semua perusahaan tujuan utamanya tak lain hanyalah untuk menguntungkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga mereka akan menginvestasikan modalnya terhadap perusahaan yang demikian (Wiguna and Asri, 2016). Tinggi rendahnya perusahaan dipandang dari harga pasar sahamnya sehingga para investor cenderung melakukan pengamatan kepada suatu perusahaan melewati pergerakan harga saham yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang go public (Wiguna and Asri, 2016)

Laporan keuangan dan laporan tahunan digunakan sebagai alat ukur para pemangku kepentingan terutama para investor untuk menilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting, karena dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat berdampak pada keinginan investor untuk berinvestasi dalam perusahaan (Ayu dan Mertha, 2017). Dalam menjalankan operasi bisnisnya, perusahaan tentu saja akan dihadapkan pada situasi dimana nilai perusahaan akan meningkat atau bahkan menurun.

Fenomena mengenai nilai perusahaan bersumber dari [tribunnews.com](http://tribunnews.com) 2015 dalam Putri, dkk 2018. Menurut Analisis PT Pefindo Guntur Tri Hariyanto, pada tahun ini praktis semua sektor mengalami penurunan nilai perusahaan, terlihat pada semua indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia yang mengalami

pertumbuhan negatif. Menurut Guntur, saham – saham yang melemah cukup dalam sejak awal 2015 hingga Desember diantaranya saham pertambangan seperti PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), dan lain-lainnya.

"Selain itu saham-saham consumer goods juga melemah seperti SIMP (Salim Ivomas Pratama), kemudian saham bank seperti BTPN (Bank Tabungan Pensiunan Nasional), BNGA (CIMB Niaga)," ucap Guntur. Tercatat saham PT Salim Ivomas Pratama pada 5 Januari di level Rp 730 per saham, sedangkan pada 21 Desember melemah di posisi Rp 332 per saham, alhasil selama periode tersebut telah merosot Rp 398 per saham. Kemudian saham Bank Tabungan Pensiunan Nasional, pada 5 Januari di level Rp 3.985 per saham, sementara pada 21 Desember sudah di level Rp 2.490 per saham, sehingga saham BTPN telah tergerus Rp 1.495 per saham.

Fenomena lain yang berkaitan dengan Nilai Perusahaan terjadipada PT Coca-cola yang dikutip pada laman (okezone.com) dalam Paradila, dkk 2019. Di Eropa penjualan Coca-Cola menurun selama empat kuartal karena berkurangnya permintaan konsumen. Selain dari faktor tersebut menguatnya nilai dolar menyebabkan nilai penjualan dipasar Amerika Serikat termasuk Amerika Latin menurun. Selain Coca-Cola produk lain seperti Sprite maupun Minute Maid mengalami penurunan dalam produksi sekitar 1%. Menguatnya nilai dolar berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pasar Coca-Cola diluar Amerika, termasuk China, Eropa dan Brazil. Nilai rata-rata dolar naik 2,6% pada kuartal pertama. Mata uang AS naik 18% dalam tiga bulan pertama 2015.

Penjualan Coke di Eropa menurun 1% menjadi USD 1,20 miliar pada kuartal yang berakhir 1 April akuntansi selama hampir 12% dari total pendapatan. Laba bersih yang diatribusikan ke pemegang saham Coke turun 4,5% menjadi USD 1,48 miliar, atau 34% saham. Pendapatan usaha bersih turun 4% menjadi USD 10,28 miliar. Dari fenomena tersebut menunjukkan pertumbuhan penjualan Coca-cola di Eropa terus menurun selama 4 kuartal. Hal ini disebabkan karena berkurangnya permintaan dari konsumen, menguatnya nilai dolar yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Nilai saham dan pendapatan usaha bersih perusahaan menurun, hal ini tentunya berdampak terhadap nilai perusahaan.

Perkembangan teknologi terkini yang kian pesat memicu pertumbuhan pasar modal yang memiliki peran sebagai sumber pendanaan suatu industri, dimana sumber dana tersebut diperoleh dengan cara menjual saham kepada publik. Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal di Indonesia yang menyediakan informasi Laporan Keuangan bagi investor. Saat ini Bursa Efek Indonesia di terdapat berbagai jenis perusahaan yang menjual sahamnya, salah satunya yaitu perusahaan manufaktur yang terus mengalami pertumbuhan. Dengan adanya pertumbuhan ini persaingan antar perusahaan semakin ketat, sehingga setiap perusahaan melakukan berbagai upaya untuk mencapai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaannya (Sholichah, 2015).

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai suatu perusahaan sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, adalah sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Suastini, 2016). Masyarakat menilai bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi

dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, oleh karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga meningkat, dan itu adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan tugasnya dalam perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan sangat dibutuhkan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga semakin besar. Semakin besar harga saham maka semakin besar pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga sangat perlu karena menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi tujuan investor terhadap perusahaan tersebut. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresetasikan dengan harga pasar dari saham yang merupakan gambaran dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Suastini, 2016).

Penerbitan suatu prospektus di harapkan dapat memberi informasi yang relevan bagi investor sebelum berinvestasi dan digunakan dalam menilai perusahaan yang akan *list* di Bursa Efek Indonesia. Keterbatasan informasi yang bersumber dari prospektus yang dimiliki investor mengenai kondisi perusahaan akan menimbulkan informasi asimetri. Hal tersebut menyebabkan informasi perusahaan yang belum *go public* relatif sulit di peroleh investor. Agar kinerja perusahaan terlihat bagus, kondisi inilah banyak di manfaatkan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Manajemen Laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau memengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan

tujuan untuk mempengaruhi stakeholder yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Manajemen laba dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap manajer. Manajemen laba berhubungan erat dengan tingkat perolehan laba atau prestasi usaha suatu organisasi, hal ini karena tingkat keuntungan atau laba dikaitkan dengan prestasi manajemen dan juga besar kecilnya bonus yang akan diterima oleh manajer. Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi (Adisetiawan dan Surono, 2016).

Manajemen laba dapat diklasifikasikan dalam tiga kategori, yaitu: *fraudent accounting*, *accruals management*, dan *real earnings management* di rumuskan oleh Gunny (2005) dalam Partami dkk, (2015). *Fraudent accounting* merupakan pilihan akuntansi yang melanggar *general accepted accounting principles* (GAAP). Sedangkan *accrual earnings management* meliputi aneka pilihan dalam GAAP yang menutupi kinerja ekonomi yang sebenarnya. Sementara *real earnings management* terjadi ketika manajer melakukan tindakan yang menyimpang dari praktek yang sebenarnya untuk meningkatkan laba yang dilaporkan.

Scott (2015), membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs* (*opportunistic earnings management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai

pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi, nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki (Ngurah et al., 2016).

Struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan. Pasar modal yaitu pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, melalui pasar modal investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembeli pembelian surat-surat berharga yang di perdagangkan pasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya (Ngurah et al, 2016).

Menurut Husnan dan Pudjiastusi (2006) dalam Aditya (2017), struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Perkembangan kondisi perekonomian yang semakin pesat dan adanya persaingan yang semakin tajam

dalam pasar global merupakan suatu tantangan dan peluang bagi perusahaan untuk melakukan perkembangan usahanya. Sebagai upaya untuk mengembangkan tersebut, maka perusahaan memerlukan adanya suatu kebijakan pendanaan yang tepat untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan.

*Agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merupakan sebaran kepemilikan saham yang ada pada sebuah perusahaan. Dalam upaya menaikkan nilai perusahaan, tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan termasuk kepentingan pemegang saham. Salah satu upaya untuk mengatasi hal ini adalah dengan menyejajarkan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Upaya tersebut dapat ditempuh melalui mekanisme *good corporate governance*, diantaranya yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Sholichah, 2015).

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan (Pramana, 2010) dalam Putra, dkk (2019), Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Apabila kepemilikan saham besar, kinerja yang dilakukan komisaris maupun manajerial dalam mencapai keinginan dari perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan serta memakmurkan dan mensejahterahkan pemegang saham perusahaan.

Sedangkan kepemilikan institusional, dalam melakukan peminimalisiran terhadap konflik keagenan yang terjadi diantara pihak manajer dan investor merupakan peranan dari kepemilikan institusional dengan adanya keberadaan pemegang saham institusional di anggap dapat menjadikan mekanisme pengawasan yang lebih efektif pada setiap pengambilan keputusan oleh pihak manajer. Hal ini di karenakan pihak kepemilikan institusional terlibat pada saat penentuan strategik maka tindakan manipulasi laba tidak dengan mudah bisa dipercaya (Jansen dan Meckling, 1976) dalam Rahman, dkk 2018.

Tiswiyanti, dkk (2012) dalam Pratama, dkk (2018), menyatakan kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi yang diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi.

Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*), dengan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka dapat dilihat kinerja perusahaan tersebut mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi atau tidak. Penjualan adalah suatu proses pertukaran barang atau jasa antara pembeli dan penjual. Sedangkan menurut (IAI, 2017), pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal perusahaan selama satu periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu Widjaya *et al*(2016). Pertumbuhan

penjualan yang diatas rata-rata bagi suatu perusahaan umumnya didasarkan pada pertumbuhan cepat yang diharapkan industri dimana perusahaan beroperasi. Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Barton et al., 1989) dalam (Mardiyati et al., 2015).

Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari bertambahnya volume penjualan. Dengan meningkatkan volume penjualan, maka perusahaan dapat meningkatkan perolehan pendapatan dan laba perusahaan, sehingga perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan fenomena diatas maka penulis dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan sangat perlu karena menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi tujuan investor terhadap perusahaan tersebut.
2. Praktik manajemen laba dapat menyebabkan pengungkapan informasi dalam laporan laba tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Hal ini menyebabkan pemakai laporan keuangan tidak memperoleh informasi

keuangan yang akurat untuk dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan.

3. Manajer dapat mempengaruhi nilai perusahaan perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.
4. Struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan.
5. Struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.
6. Struktur kepemilikan dapat mempengaruhi operasionalisasi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh kepada kinerja perusahaan.
7. Struktur kepemilikan merupakan pemisah antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan.
8. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan (saham) yang dimiliki oleh pejabat perusahaan dan manajer yang berperan penting dan berperan aktif dalam proses pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan.
9. Kepemilikan institusional terlibat pada saat penentuan strategik maka tindakan manipulasi laba tidak dengan mudah bisa dipercaya.
10. Dengan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka dapat dilihat kinerja perusahaan tersebut mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi atau tidak.

### 1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, penulis memberikan batasan penelitian agar tujuan dari pembahasan dapat lebih terarah, terfokus, dan menghindari pembahasan menjadi terlalu luas. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah “Pengaruh Manajemen Laba, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014- 2018.”

### 1.4 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *manajemen laba* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
2. Bagaimana pengaruh *struktur modal* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
3. Bagaimana pengaruh *struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
4. Bagaimana pengaruh bersama-sama *manajemen laba, struktur modal, struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?

5. Bagaimana pengaruh *manajemen laba* terhadap *nilai perusahaan* dengan *pertumbuhan penjualan* sebagai variabel kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
6. Bagaimana pengaruh *struktur modal* terhadap *nilai perusahaan* dengan *pertumbuhan penjualan* sebagai variabel kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
7. Bagaimana pengaruh *struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan* dengan *pertumbuhan penjualan* sebagai variabel kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
8. Bagaimana pengaruh bersama-sama *manajemen laba*, *struktur modal*, dan *struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan* dengan *pertumbuhan penjualan* sebagai variabel kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
9. Bagaimana pengaruh *pertumbuhan penjualan* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

## **1.5 Tujuan dan Manfaat**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh *manajemen laba* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?

2. Untuk mengetahui pengaruh *struktur modal* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
3. Untuk mengetahui pengaruh *struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
4. Untuk mengetahui pengaruh bersama-sama *manajemen laba, struktur modal, struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
5. Untuk mengetahui pengaruh *manajemen laba* terhadap *nilai perusahaan* dengan *pertumbuhan penjualan* sebagai variabel kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
6. Untuk mengetahui pengaruh *struktur modal* terhadap *nilai perusahaan* dengan *pertumbuhan penjualan* sebagai variabel kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
7. Untuk mengetahui pengaruh *struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan* dengan *pertumbuhan penjualan* sebagai variabel kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?
8. Untuk mengetahui pengaruh bersama-sama *manajemen laba, struktur modal, dan struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan* dengan *pertumbuhan penjualan* sebagai variabel kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018?

9. Untuk mengetahui pengaruh *pertumbuhan penjualan* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

### 1.5.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang diharapkan penulis dari penelitian serta penyusunan proposal ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Sebagai tambahan rujukan dan referensi serta pemahaman mengenai dampak *manajemen laba, struktur modal dan struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan*. Dan sebagai sarana dalam menambah wawasan dan pengetahuan mengenai *manajemen laba, struktur modal dan struktur kepemilikan* terhadap *nilai perusahaan*.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan tentang masalah yang di teliti, sehingga memberikan gambaran yang lebih jelas tentang kesesuaian fakta di lapangan dengan teori yang di peroleh.

- b. Bagi investor

Sebagai bahan referensi pembandingan untuk dapat di jadikan pertimbangan dalam menganalisis Nilai Perusahaan sebelum melakukan investasi.

c. Bagi pihak lain

Memberikan tambahan pengetahuan dan menjadi bahan referensi khususnya mengenai topik *manajemen laba, struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.*