

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham. (Nuraina, 2013) menyatakan bahwa dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Salah satu hal yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Pasar modal diharapkan akan bereaksi positif ketika perusahaan dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas atau perusahaan dimiliki oleh pemegang saham yang memiliki citra dan kredibilitas yang baik. Aspek kontrol yang dimiliki oleh pemilik perusahaan diharapkan akan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan secara umum dinilai sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut. Harga saham terbentuk atas permintaan dan

penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. (Putri & Sutrisno, 2018) Meningkatnya nilai perusahaan merupakan prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu: struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan lain sebagainya. Dari beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang tidak konsisten. Nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada data historis perusahaan tetapi juga mengacu pada prospek dimasa yang akan datang. Ada beberapa jenis rasio untuk mengukur nilai perusahaan di antaranya sebagai berikut: *price to book value* (PBV), *price earning ratio* (PER) dan Tobin's *Q*. Dari beberapa jenis rasio tersebut untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini dengan menggunakan *price to book value* (PBV).

Nilai perusahaan (Uttari & Yadnya, 2018) adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya *price to book value* (PBV). Menurut (Uttari & Yadnya, 2018), *price to book value* (PBV) merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar sahamnya, semakin tinggi *price to book value*, maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham.

Menurut (Christiani & Herawaty, 2019), struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Penentuan struktur modal yang efisien juga mempengaruhi kinerja perusahaan untuk mencapai tujuannya. Perusahaan dapat memperoleh dana dalam bentuk hutang dan ekuitas. Penggunaan dana yang berupa hutang dan ekuitas dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Struktur modal dapat menjadi masalah penting bagi sebuah perusahaan apabila digunakan dalam jumlah yang sangat besar sehingga menimbulkan beban finansial bagi perusahaan (Noviani et al., 2019). Struktur modal dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, yang pada akhirnya juga dapat mensejahterakan pemilik perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan dengan memaksimalkan harga saham.

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan dengan perbandingan utang jangka panjang dengan ekuitas. Menurut (Putri & Sutrisno, 2018) harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan. Dengan demikian, jika nilai suatu perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik. Semakin besar utang yang digunakan perusahaan, semakin besar nilai perusahaan. Hal ini karena utang yang semakin tinggi menyebabkan penggunaan ekuitas semakin kecil, sehingga modal rata-ratanya semakin kecil. Tetapi dalam menggunakan suatu utang harus sesuai batas kewajaran agar tidak terjadi masalah dalam pengembalian utang tersebut. Ratio yang digunakan untuk mengukur struktur modal terdiri dari *debt to asset ratio (DAR)*, *debt to equity*

ratio (DER), dan long term debt to equity ratio (LTDER). Ratio struktur modal pada penelitian ini adalah *debt to equity ratio (DER)*.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang (Widnyana, 2015). Dalam teori signalling perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan.

Indikator lain yang harus diperhatikan oleh investor selain dari tingkat return adalah kebijakan hutang yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Martikarini, 2013) pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Kebijakan Hutang itu sendiri diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut dengan *financial leverage* (Ecodemica et al., 2019). Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan

menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi biaya kebangkrutan. Penggunaan utang dalam bentuk investasi sebagai tambahan untuk mendanai aset perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba.

Sesuai dengan *signaling theory*, yaitu dimana perusahaan ingin mengurangi *asimetri informasi* melalui sinyal yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa peningkatan hutang, dimana perusahaan ingin memberikan informasi kepada para investor bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang baik dan memiliki prospek masa depan yang bagus untuk dapat melunasi kewajibannya. *Trade Off Theory* juga mengatakan bahwa peningkatan hutang sampai titik optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Pecking order theory* juga mendukung bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan hutang sebagai pendanaan secara eksternal dibandingkan dengan penerbitan saham baru. Disamping itu, penggunaan hutang yang tepat akan mengurangi biaya pajak perusahaan. Hal ini dikarenakan biaya hutang merupakan biaya yang mengurangi pembayaran pajak sehingga nilai perusahaan meningkat (Apriliyanti et al., 2019).

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajemen (Christiani & Herawaty, 2019). Struktur

kepemilikan pada perusahaan memiliki dampak yang berbeda tentang bagaimana tindakan manajemen dalam mengambil resiko. Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajemen. Struktur kepemilikan pada perusahaan memiliki dampak yang berbeda tentang bagaimana tindakan manajemen dalam mengambil resiko.

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Darmayanti & Sanusi, 2018). Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin dan termotivasi untuk meningkatkan kerja untuk kepentingan para pemegang saham (Uttari & Yadnya, 2018). Perusahaan dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Semakin besar ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut (Uttari & Yadnya, 2018).

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nuraina, 2013) yang meneliti tentang pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan

institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Widnyana, 2015) meneliti pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Sutrisno, 2018) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi, sedangkan profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasinya.

Dalam penelitian ini, penulis memilih objek penelitian menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Berdasarkan fenomena yang terjadi dan dalam penelitian sebelumnya, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul : **Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018).**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan kesulitan dalam meningkatkan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan menurun sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat.
3. Struktur kepemilikan pada perusahaan memiliki dampak yang berbeda tentang bagaimana tindakan manajemen dalam mengambil resiko Kepemilikan manajerial.
4. Peningkatan hutang sampai titik optimal hutang dapat menjadikan perusahaan mengalami penurunan nilai.
5. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, pihak manajemen akan semakin sulit untuk meningkatkan kerja untuk kepentingan para pemegang saham.
6. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.
7. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi biaya kebangkrutan.
8. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan.

9. Struktur modal dapat menjadi masalah penting bagi sebuah perusahaan apabila digunakan dalam jumlah yang sangat besar sehingga menimbulkan beban finansial bagi perusahaan.
10. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan pertambangan, dapat menurunkan nilai dari sebuah perusahaan pertambangan tersebut.

1.3 Batasan Masalah

Untuk memfokuskan pada masalah yang akan dibahas, penulis memberikan batasan-batasan dan ruang lingkup, sehingga masalah yang dibahas lebih jelas dan terarah, dan dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan. Batasan masalah dan ruang lingkup dalam penelitian ini mencakup analisis pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Objek penelitian ini adalah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

2. Bagaimanakah pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
5. Bagaimanakah pengaruh struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut :

1. Bagi penulis

Sebagai sarana belajar dan memperdalam ilmu pengetahuan khususnya dalam menganalisa bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dipergunakan perusahaan terutama oleh pihak manajemen sebagai masukan yang dapat dijadikan dasar pertimbangan bahwa struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan apakah berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah perpustakaan bagi pembaca, khususnya ilmu mengenai bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.