

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Perusahaan yang terdaftar di BEI terdiri dari beberapa sektor, dimana salah satu sektor yang diminati investor adalah sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi untuk menambah nilai atas barang tersebut. Para investor kini mulai melirik perusahaan manufaktur di Indonesia karena laju pertumbuhan pada sektor ini melaju cukup pesat (**Darmadji dalam Putra dan Lestari, 2016**).

Investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya (**Putra dan Lestari, 2016**). Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendeknya adalah untuk menghasilkan laba. Sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (**Prisilia, 2013**). Nilai

perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (**Husnan dan Pudjiastuti** dalam **Aditya, 2017**).

Menurut **Keown et al** dalam **Aditya(2017)** bagi para pemegang saham, harga pasar saham akan menggambarkan nilai perusahaan. Memaksimalkan harga saham menjadi tujuan yang paling penting untuk kebanyakan perusahaan (**Brigham dan Houston** dalam **Aditya, 2017**). Terkait dengan naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri, tidak terkecuali perusahaan sektor manufaktur (**Mahpudin dan Suparno, 2016**). Menurut **Cecilia, Rambe, dan Torong** dalam **Setiawati dan Lim (2016)** nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar ataupun investor percaya terhadap kinerja perusahaan pada saat ini dan masa yang akan datang. Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut (**Manoppo dan Arie, 2016**).

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah

pemegang saham. ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham **(Ernawati dan Widiyawati, 2015)**.

Ketidakberhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan fakto-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Faktor eksternal yang dapat memaksimalisasi nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi, nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalisasi nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan resiko keuangan nilai aktiva yang digunakan, profitabilitas, pembayaran deviden, non debt taxshield. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan **(Ernawati dan Widiyawati, 2015)**

Nilai perusahaan pada umumnya memperlihatkan ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai seluruh bisnis **(Hunt dalam Dewi dan Badjra, 2017)**. *stakeholderTheory* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah satu-satunya entitas

yang beroperasi untuk kepentingan sendiri, tetapi harus memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan maka peran perusahaan adalah untuk terus meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan para pemegang saham (**Martini** dalam **Dewi dan Badjra, 2017**). Menurut **Nuzula** dalam **Setiawati (2017)** berpendapat bahwa bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai pasar saham dapat ditunjukkan melalui perbandingan harga pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Jika nilai pasar saham perusahaan lebih besar dari nilai bukunya, maka nilai perusahaan tersebut dapat dikatakan baik karena investor bersedia membayar saham lebih besar dari nilai buku akuntansinya.

Pada penialian perusahaan, terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, antara lain: Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Market Boook Ratio* (MBR), *Enterprise Value* (EV) dan *Tobin's Q*. Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV atau rasio per nilai buku adalah perbandingan nilai buku per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham (**Dipanala, 2018**). Nilai Berikut ini adalah tabel rata-rata nilai

perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) Periode 2013-2017

Tabel 1.1

Rata-rata Nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) Periode 2013-2017

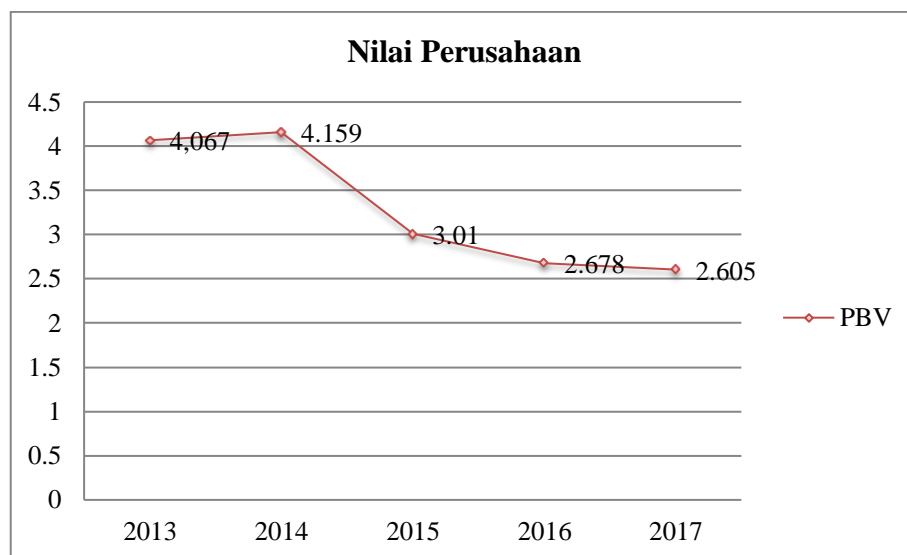
Kode Perusahaan	<i>Price to Book Value</i> (PBV)					Rata-rata
	2013	2014	2015	2016	2017	
ASII	2,45	2,64	2,06	2,3	2,2	2,33
BATA	3,24	3,24	2,03	1,08	1,41	2,2
DLTA	8,4	7,54	4,9	3,52	3,39	5,55
GGRM	2,74	3,35	2,95	3	3,7	3,148
IGAR	1,27	1,18	0,78	1,27	0,84	1,068
INTP	3,59	3,45	3,04	2,12	3,27	3,094
KBLI	0,58	0,58	0,48	0,84	1,13	0,722
KLBF	7,75	8,9	5,72	5,45	5,62	6,688
ROTI	6,78	7,25	5,75	5,54	2,32	5,528
SMGR	3,87	3,46	2,39	1,75	2,17	2,728
Rata-rata	4,067	4,159	3,01	2,687	2,605	3,3056

Sumber : www.idx.co.id (Data yang sudah diolah)

Pada tabel 1.1 menunjukkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 mengalami penurunan dan fluktuasi. contohnya pada perusahaan DLTA terjadi penurunan, pada tahun 2013 nilai perusahaan sebesar 8,40, 2014 menurun sebesar 7,54, 2015 menurun sebesar 4,90, 2016 menurun sebesar 3,52, dan 2017 kembali turun sebesar 3,39. Perusahaan KLBF tahun 2013 nilai perusahaan sebesar 7,75, tahun 2014 naik sebesar 8,90, 2015 turun sebesar 5,72, tahun 2016

turun sebesar 5,45, dan 2017 kembali naik sebesar 5,62. Dan rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2013 sebesar 4,067, 2014 mengalami kenaikan sebesar 4,159, 2015 turun sebesar 3,01, 2016 turun sebesar 2,687, dan tahun 2017 turun sebesar 2,605 yang menandakan terjadi fluktuasi. Melihat nilai perusahaan yang tidak stabil, investor akan menganggap kredibilitas perusahaan menurun.

Berikut adalah grafik nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.



Grafik 1.1
Grafik Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2013-2017

Berdasarkan grafik di atas, ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan di sektor manufaktur mengalami peningkatan di tahun 2014 sebesar 4,159 dan mengalami penurunan di tahun berikutnya.

Salah satu indikator penentu keputusan investasi yang sering digunakan oleh investor adalah struktur modal. Menurut **Keown et al** dalam **Aditya (2017)** mengatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh

perbandingan utang jangka panjang terhadap sumber modal. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Menurut **Husnan** dan **Pudjiastuti** dalam **Aditya (2017)** struktur modal yang 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.

Profitabilitas adalah faktor lain yang perlu diperhitungkan oleh calon investor. Menurut **Saidi** dalam **Damayanti (2016)**, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, dalam arti lain adalah prospek di masa depan. Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan laba yang tinggi, perusahaan dapat terus beroperasi dan berkembang.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi dari suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut dalam kategori besar atau kecil. Dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebelum membeli saham. investor akan merasa perusahaan tersebut dalam kondisi mapan apabila ukuran perusahaan tersebut dalam kategori perusahaan besar. Menurut **Hasnawati et al** dalam **Dipanala (2018)**, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Ukuran perusahaan

dapat diukur pada total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar total aset dalam suatu perusahaan, maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut.

Kepemilikan manajerial merupakan faktor yang dapat dikategorikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan adanya kepemilikan manajerial maka secara otomatis para manajer juga ikut serta maksimal untuk meningkatkan perusahaan tersebut (**Dipanala, 2018**).

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian yang berjudul, **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian diatas yang telah disajikan sebelumnya, maka penelitian dapat mengemukakan beberapa masalah yang terdapat di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan menarik pandangan investor untuk menanamkan saham.
2. Adanya faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham yang sehat dan *bonafide*.

3. Jika harga saham terus mengalami penurunan maka nilai perusahaan pun akan menjadi semakin rendah. Hal ini akan mengakibatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya akan berkurang.
4. Terjadinya fluktuasi dan penurunan pada nilai perusahaan.
5. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*.
6. Belum optimalnya manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
7. Perusahaan dengan skala kecil akan berdampak pada sedikitnya dana yang diterima atau dimiliki perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Melihat luasnya ruang lingkup yang akan dibahas serta keterbatasan waktu, dan agar penelitian ini lebih fokus dan tidak menyimpang dari apa yang diharapkan, maka penulis membatasi masalah yang ada yaitu membahas mengenai Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

1.4 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?

2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?
5. Bagaimana pengaruh variabel kontrol kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?

4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?
5. Untuk mengetahui pengaruh variabel kontrol Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2017?

1.6 Manfaat Penelitian

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat digunakan dan bermanfaat bagi:

1. Bagi Akademis

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi dalam bidang akademik mengenai Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Kontrol Perusahaan Manufaktur dimasa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Bagi para calon investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam bentuk informasi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Sehingga para investor dapat melihat bagaimana perilaku perusahaannya terlebih dahulu sebelum melakukan investasi.

3. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi ataupun pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan juga dapat lebih memperhatikan apa saja faktor-faktor penting dalam suatu perusahaan agar dapat mempertimbangkan pengaruh berbagai aspek tersebut terhadap perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan untuk menjadi tambahan referensi untuk bisa dikembangkan lagi menjadi penelitian yang lebih luas ataupun lebih terperinci terkait variabel yang digunakan dalam penelitian ini.