

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya dunia usaha, semakin banyak pula perusahaan yang bermunculan sehingga menimbulkan persaingan yang ketat. Akibat persaingan yang ada membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan diantaranya untuk mencapai keuntungan maksimal, untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan (Dewi *et al.*, 2014).

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak

menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Nugroho, 2014).

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institutional (Wien Ika Permanasari, 2010).

Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Wien Ika Permanasari, 2010) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingannya sendiri.

Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Borolla, (2011) serta Tambalean *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Yuslirizal (2017) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut (Wien Ika Permanasari, 2010), perusahaan dengan kepemilikan intitusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan intitusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan

dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Warapsari dan Suaryana (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014) dan Yuslirizal (2017) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Saat ini dunia usaha tergantung pada masalah pendanaan, beberapa perusahaan mengalami kemunduran karena struktur modal tidak mengalami penyesuaian atau *suitability* antara cara pemenuhan dana dengan jangka waktu kebutuhannya. Perusahaan-perusahaan tersebut harus menanggung modal yang besar dikarenakan pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang. Mengantisipasi hal tersebut, manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis, menghitung profitabilitas dan melakukan pengelolaan struktur biaya dalam perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fau (2015), Susanti (2016), serta Dewi dan Wirajaya (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Moniaga (2013) dan Dewi *et al.*, (2014) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan (Growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Dewi *et al.*, 2014). Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di peta persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi

rentan terhadap adanya isu negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Arviansyah (2013) serta Dhani dan Utama (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dewi *et l.*, (2014) dan Suastini *et al.*, (2016) menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan aspek penting bagi perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan hidup usahanya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah suatu badan usaha memiliki prospek yang baik dimasa depan. Dengan demikian, suatu perusahaan akan selalu berusaha dalam meningkatkan profitabilitas, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin terjamin keberlangsungan hidup perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Hargiansyah (2015) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ang (1997) mengungkapkan bahwa ratio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektivitas operasional perusahaan. Tingkat pengembalian yang sangat tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara interal (Novi Santi Puspita, 2011).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Rifqi Faisal Hargiansyah, 2015). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE), karena ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini dianggap paling tepat diantara rasio profitabilitas lainnya dalam hubungannya dengan return saham karena di bagian akun modal terdapat juga akun modal saham yang merupakan modal pemegang saham.

Nilai perusahaan menjadi bahan menarik untuk diteliti karena akan berpengaruh terhadap tindakan terbaik yang harus dilakukan perusahaan untuk

mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Ketidakkonsistenan dari beberapa hasil temuan diatas memotivasi peneliti untuk melakukan pemeriksaan ulang kausalitas antara variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan memperluas studi sebelumnya menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013-2015, dengan menambahkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Perbedaan lain dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah waktu pengamatan, variabel penelitian, dan objek, yang mencakup seluruh sektor perusahaan manufaktur di Indonesia pada tahun 2015-2018.

Motivasi peneliti untuk melakukan penelitian ini adalah untuk meneliti secara empiris mengenai pentingnya sebuah nilai perusahaan. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur juga memiliki saham yang tahan terhadap krisis ekonomi. Hal ini dikarenakan sebagian besar produk manufaktur tetap dibutuhkan, sehingga sangat kecil kemungkinan untuk rugi.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018.**

1.2 Perumusan Masalah

Konflik keagenan yang muncul antara manajer dengan pemegang saham dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu untuk mengatasi konflik keagenan diperlukan cara untuk meminimumkan *agency conflict* yaitu dengan adanya kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional. Dengan adanya kepemilikan saham tersebut maka perilaku *opportunistic* manajer dapat

ditekan karena manajer merupakan bagian dari pemegang saham dan adanya pengawasan dari pihak luar, sehingga kinerja manajer dapat ditingkatkan dan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan (Wien Ika Permanasari, 2010).

Selain itu pertumbuhan perusahaan (*company growth*), pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan. Dan perusahaan harus berupaya dalam meningkatkan profitabilitas, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin terjamin keberlangsungan hidup perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, pertanyaan permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun sesuai pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi berbagai pihak yang terkait diantaranya adalah :

1. Bagi ilmu pengetahuan

Menyediakan informasi yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas yang dapat digunakan untuk penelitian para akademisi dan praktisi dibidang akuntansi di masa yang akan datang.

2. Bagi regulator

Penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk mengembangkan, mengubah, menjelaskan standar yang berlaku guna mencapai pasar modal yang efisien dan perlunya informasi yang diungkap dalam laporan tahunan.

3. Bagi investor

Memberikan sumbangan pemikiran pada analisis, investor dan para pemegang saham serta manajemen investasi dalam menentukan keputusan serta strategi keuangan perusahaan.