

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi ini pertumbuhan ekonomi dan pembangunan terus berkembang secara pesat baik di Indonesia maupun diseluruh dunia. Pada saat ini kondisi persaingan semakin tajam dalam dunia usaha, sehingga para pelaku ekonomi dituntut untuk berinovasi membuat serta melaksanakan strategi agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya baik secara individual maupun koorporasi. Banyaknya perusahaan dalam industri serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antara perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai.

Perusahaan mempunyai tujuan pada jangka waktu pendek dan jangka waktu panjang. Dalam jangka waktu pendek perusahaan bertujuan ingin memperoleh laba sebanyak mungkin dengan cara menggunakan sumber daya yang ada agar dapat memakmurkan pemilik perusahaan serta pemegang saham, dan pada jangka waktu panjang tujuan perusahaan adalah ingin menjadikan nilai perusahaan sebagai pusat tujuan. Nilai perusahaan mencerminkan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Euis dan Taswan (2002), menyatakan bahwa semakin besar angka harga saham berarti semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Besarnya nilai perusahaan menjadi hal

yang diutamakan bagi para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar, apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar dan merupakan harapan bagi pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya. Selain pihak yang terkait langsung dengan perusahaan, masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaanpun merasakan dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas operasi perusahaan. Oleh sebab itu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada para *shareholders*, tetapi juga kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan, seperti pelanggan, pemilik atau investor, *supplier*, komunitas dan juga pesaing (Rika dan Islahuddin,2008).

Perusahaan diharapkan mampu melakukan pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan secara tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan. Kusumadilaga (2010), menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown

(2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Demikian pula sebaliknya, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah dalam perusahaan tersebut dapat menimbulkan tidak tercapainya tujuan utama keuangan perusahaan. Ialah dengan meningkatkan nilai perusahaan caranya memperoleh sebanyak-banyaknya kekayaan pemegang saham. Dalam Hal ini membutuhkan sebuah pengawasan dari pihak luar dimana peran *monitoring* atau pengawasan yang baik akan mendapatkan tujuan semaksimal mungkin (Laila, 2011).

Kepemilikan institusional dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan atau melakukan pengawasan perusahaan yang digunakan untuk mencegah manajemen melakukan tindakan-tindakan yang dapat merugikan pihak perusahaan. Menurut Faizal (2004), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Penelitian (Barclay and Holderness, 1990) menemukan bahwa tingkat kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan penelitian Wahyudi dan Prawesti (2006) dan Susanto dan Subekti (2013), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini disebabkan ketika calon investor akan menanamkan saham, para calon investor tidak melihat siapa investor institusionalnya melainkan melihat manajemen perusahaan dan nilai perusahaan tersebut. Investor lebih melihat nilai perusahaan dari kinerja perusahaannya. Apabila kinerja perusahaannya baik maka akan lebih banyak menarik para investor sehingga nilai perusahaan akan baik.

Weston dan Brigham (1998), menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen yang terutama berupa hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa, tetapi

tidak semua masuk kredit jangka pendek. Jadi struktur modal dalam suatu perusahaan adalah hanya sebagian dari struktur keuangannya. Masalah pendanaan merujuk pada permodalan, tugas utama manajemen perusahaan menentukan target struktur modal optimal yang di dalamnya terdapat proporsi antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Semua struktur modal adalah baik, Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah maka akan diperoleh struktur modal yang lebih baik (Suad Husnan, 2004).

Menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal yang optimal merupakan struktur yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, dan struktur ini pada umumnya menggunakan rasio utang yang lebih rendah dari pada rasio yang memaksimalkan *earnings per share* yang diharapkan. Sebagian besar perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utang yang dinilai lebih mudah karena risiko dan biayanya lebih kecil dari penggunaan saham baru sehingga utang dijadikan sebagai bagian penting dari struktur modal. Kebijakan dari struktur modal dengan pendanaan melalui utang perlu mempertimbangkan beberapa hal. Pendanaan melalui utang akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan dengan beban bunga yang harus ditanggung. Perusahaan harus mempertimbangkan aspek pajak yang dinilai merupakan keuntungan dari penggunaan utang yang bisa mengurangi biaya bunga, karena penggunaan modal sendiri yang terlalu banyak juga dapat menurunkan tingkat produktivitas. Kombinasi yang baik dalam penggunaan

pendanaan dari kedua sumber tersebut akan menghasilkan struktur modal yang optimal.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Eka (2010), membuktikan bahwa secara simultan struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Safrida (2008), membuktikan secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial bahwa struktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Novita (2011), profitabilitas perusahaan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu (Hanafi, 2003). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut (Tandelilin, 2001).

Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Rasio profitabilitas terdiri atas profit margin, basic earning power, return on assets, dan return on equity. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas, Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih yang dapat meningkatkan profitabilitas (Hermuningsih, 2010).

Menurut Harmono (2009), bahwa: “Analisis profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba”. Profitabilitas diproksikan melalui *Return on assets* (ROA). ROA sering disebut juga rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Dyah (2007) dan Nieke (2012) menemukan hasil ROA positif tidak signifikan, sedangkan Mareta (2012) dan Mufizatun (2013) menunjukkan hasil ROA berpengaruh positif signifikan.

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata

tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Suatu perusahaan besar yang sudah maupun akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Ali, dalam Hanafi dan Halim, 2009).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, dkk (2007) ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud, (2006).

Berdasarkan penjelasan dari hasil penelitian sebelumnya yang belum konsisten mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan hasil beberapa penelitian di atas memberikan motivasi untuk meneliti kembali

tentang kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini merupakan kompilasi dari (Dewi Ayu Sri Mahatma dan Wirajaya Ary, 2009-2011) dan (SukirniDwi, 2012) yang membedakan dari penelitian ini ialah dengan menambahkan variabel kepemilikan institusional. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2012-2014, sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode 2009-2011. Oleh karena itu saya tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek indonesia (BEI) tahun 2012-2014) ”**.

B. Rumusan Masalah

Permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai (+/-) kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai (+/-) struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai (+/-) profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai (+/-) ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan mampu menambah ilmu mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan khususnya mengenai pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan.
 - b. Dapat menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi tambahan terhadap penelitian-penelitian yang telah ada.
 - c. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan bahan pengembangan untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan nilai perusahaan.

2. Manfaat praktik

- a. Bagi calon investor, hendaknya dapat menjadikan pertimbangan dalam menginvestasikan modal dapat mempertimbangkan pada perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan yang tinggi karena akan berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga dapat berdampak pada keuntungan yang akan diterima investor.
- b. Bagi masyarakat, akan memberikan stimulasi dan sebagai pengontrol atas perilaku-perilaku perusahaan diharapkan semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.
- c. Bagi Perusahaan, Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pertimbangan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.
- d. Bagi lembaga-lembaga pembuat peraturan/standar, misalnya Bapepam, IAI dan sebagainya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penyusunan standar akuntansi lingkungan dan sebagai bahan masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang sudah ada.