BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga pemilik atau para pemegang saham dapat merasakan kemakmuran. Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik kondisi perusahaan. Harga pasar saham akan mencerminkan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan adalah salah satu hal yang menentukan nilai perusahaan. Beberapa peneliti berpendapat bahwa tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pencapaian tujuan perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan, (Haruman, 2008). Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan keuangan yang merupakan bagian dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki kemampuan investasi dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan itu sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menyeimbangkan teori hutang dengan modal sendiri dapat menjadi tujuan struktur modal sebagai *balancing* teoritis, (Brigham, 2001). Dengan demikian, struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan institusional, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Kontrol yang ketat dilakukan untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress* dan risiko kebangkrutan, menyebabkan manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah. Menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan dapat menggunakan kebijakan hutang, namun kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Pasar modal relatif lebih mudah untuk diakses oleh perusahaan besar. Kemudahan ini membuat perusahaan dengan aset besar lebih mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal.

Karakteristik perusahaan dapat dinilai dari likuiditasnya. Jika suatu perusahaan memiliki likuiditas yang baik, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan perusahaan itu dalam kondisi baik. Semakin likuid suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dapat mengatasi masalah hutang jangka pendek yang dapat dikendalikan. Likuiditas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melihat apakah perusahaan yang memiliki tingkat rasio likuiditas yang baik akan menjadikan perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik juga. Sedangkan likuditas juga dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dengan menggunakan rasio likuiditas dapat mengukur apakah perusahaan itu perlu untuk melakukan kebijakan hutang atau tidak. Jika perusahaan memiliki tingkat

rasio yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu mengendalikan hutang jangka pendeknya.

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan adalah untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010: 8). Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Menurut Oka (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikan, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memeroleh 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). Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil

akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan dan kebijakan hutang suatu perusahaan. Jika perusahaan memiliki ukuran yang besar maka perusahaan dapat secara mandiri membiayai perusahaan yang dia miliki, sebaliknya jika perusahaan memiliki ukuran yang kecil maka menggunakan kebijakan hutang untuk membiayai kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, (Analisa, 2011).

Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan dan kebijakan hutang karena nilai perusahaan memiliki arti suatu perbandingan hasil kinerja perusahaan yang terlihat dari laporan keuangan, dimana nilai peruasahaan merupakan nilai sekarang dari nilai dimasa mendatang pada tingkat suatu diskonto. Nilai perusahaan juga merupakan kondisi tertentu

yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai suatu gambaran dari sebuah kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun atau sejak perusahaan itu sendiri didirikan sampai dengan saat tertentu. nilai perusahaan sebagai apresiasi/penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham yang meningkat menunjukan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham pemegang saham akan mendapatkan keuntungan melalui capital gains. Aspek utama yang menyebabkan investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan adalah kinerja perusahan yang tercermin dalam angka laba. Secaca umum investor menilai laba yang tinggi menunjukan prospek yang baik di masa depan. Laba yang tinggi menunjukan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan. Namun demikian, investor tidak semata-mata menilai angka laba yang dilaporkan perusahaan namun juga menilai bagaimana laba itu dilaporkan (secara prinsip akuntansi) dan bagaimana tata kelola perusahaan (corporate governance) sehingga dapat menghasilkan angka laba yang seperti tercantum dalam laporan keuangan.

Pengaruh kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Dengan kepemilikan institusional itu sendiri menandakan

bagaimana suatu perusahaan itu dapat menjadi sebuah perusahaan yang memiliki kepercayaan penuh dari masyarakat. Dari segi ukuran perusahaan dapat diketahui jika suatu perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar maka perusahaan itu harus memiliki kepercayaan dari masyarakat dengan keberadaan perusahaan di lingkungan itu sendiri. Nilai perusahaan sangatlah penting bagi dampak ukuran suatu perusahaan. Likuiditas sendiri merupakan suatu yang penting dari sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berpengaruh dengan nilai perusahaan. Bagaimana tidak, dengan likuiditas yang baik maka perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik juga.

Kebijakan hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan perusahaan selain menjual saham di pasar modal. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. 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 ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan lebih suka jika perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang juga bukti empiris yang menunjukkan konsistensi pada teori yang menyebutkan bahwa hutang dapat merendahkan konflik agensi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Disisi lain, hutang juga dapat meningkatkan biaya marginal. Hal tersebut membuat pemegang saham terpaksa menerima proyek yang lebih beresiko.

Dengan menerima proyek yang beresiko tersebut dengan harapan jika proyek itu berhasil maka kepentingan kreditur atas bunga pokok pinjaman dapat terlindungi dan investor eksternal dapat menggunakan keuntungannya, namun jika proyek itu gagal maka kreditur menanggung resiko yang meningkat karena pemegang saham memiliki kewajiban terbatas. Kreditur dapat mengantisipasi resiko ini dengan memindahkan resiko tersebut kepada pemegang saham melalui peningkatan biaya hutang.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang dapat dilihat dari bagaimana para pemegang saham dapat menyelamatkan perusahaan itu agar tidak mendapatkan hutang yang banyak. Kepemilikan institusional dapat mendorong suatu perusahaan meningkatkan *leverage* karena pemegang saham ingin adanya pihak ketiga untuk mengontrol kinerja manajemen dalam perusahaan.

Ukuran perusahaan juga sangat berpengaruh karena semakin banyak aset suatu perusahaan maka semakin banyak jaminan untuk bisa mendapatkan dana dari luar atau bisa disebut dengan hutang. Perusahan yang memiliki ukuran yang besar maka dia juga membutuhkan dana yang besar pula untuk menjamin para kreditur agar mau meminjamkan dana atau mendapatkan dana dari luar perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang likuiditas yang bagus maka perusahaan itu sendiri dapat memenuhi

kewajiban atas hutang yang dimiliki. Hal tersebut membuat kreditur percaya untuk memberikan dana untuk perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan latar belakang tersebut serta pendapat dalam penelitian terdahulu maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015" Penelitian ini replikasi dari Elva Nuraina (2012) dengan beberapa modifikasi dari saran peneliti terdahulu 1) Menambah variabel independen likuiditas, karena dengan raiso likuditas berhubungan dengan nilai perusahaan dan kebijakan hutang; 2) Menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode tahun lebih up to date yaitu tahun 2013-2015.

B. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah penelitian ini akan meneliti tentang kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan likuiditas yang mempengaruhi nilai perusahaan dan kebijakan hutang.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional perusahaan terhadap kebijakan hutang.
5. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
6. Untuk menguji pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan hutang.

E. Manfaat Penelitian

1. Teoritis

   Sebagai upaya untuk mendukung pengembangan ilmu akuntansi pada umumnya, serta khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan kebijakan hutang.

2. Praktis

   a. Bagi Investor

      Dasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi khususnya dalam menilai apakah perusahaan itu perlu menggunakan kebijakan hutang atau tidak.

   b. Bagi Masyarakat umum

      Dapat dijadikan salah satu dasar untuk nilai perusahaan dan kebijakan hutang yang digunakan perusahaan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan.