

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri manufaktur telah menjadi salah satu industri unggulan yang menyumbangkan pendapatan pajak terbesar dan telah menyediakan lapangan bagi banyak angkatan kerja di Indonesia. Industri manufaktur menjadi industri strategis dan garda terdepan dalam pembangunan ekonomi di Indonesia. Permintaan domestik dan peluang pasar diluar negeri menjadikan industri ini memiliki prospek yang baik dan diprediksi mengalami pertumbuhan yang baik dalam beberapa tahun kedepan. Demi menjaga *competitiveness* atau daya saing perusahaan dalam memenuhi permodalan maka diperlukan pencitraan yang baik melalui nilai perusahaan agar investor tertarik menanamkan modal di sektor manufaktur. Apalagi terdapat sebuah realita bahwa industri manufaktur adalah industri padat modal atau *capital insentive* sehingga permodalan yang baik mutlak menjadi prioritas perusahaan demi mencapai tujuan perusahaan yaitu memberikan kemakmuran bagi seluruh *stakeholder* (semua orang yang memiliki kepentingan diperusahaan seperti investor,dan pelaksana perusahaan).

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dalam meningkatkan kemakmuran

pemilik atau para pemegang saham yang melalui peningkatan nilai perusahaan tetap tercapai. Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat merupakan harapan bagi para pemegang saham karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Melanie, 2011). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai pemegang saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan, yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan sumber dana dari ekuitas dengan dana yang berasal dari hutang jangka panjang. Hal ini menyangkut masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang menggambarkan pengaturan komposisi yang tepat antara hutang jangka panjang dengan ekuitas, karena sumber pendanaan tersebut merupakan salah satu hal penting dari manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Pemilik struktur modal yang baik pada perusahaan adalah penting. Perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Bila perusahaan mengutamakan modal sendiri akan mengurangi biaya ketergantungan terhadap pihak luar dan mengurangi resiko keuangan. Namun disamping itu perusahaan akan mengalami keterbatasan modal karena setiap perusahaan akan berusaha melakukan pengembangan usaha atau ekspansi sehingga membutuhkan modal yang besar, sehingga selain menggunakan modal sendiri, perusahaan juga membutuhkan modal pinjaman.

Dalam melakukan pengambilan keputusan strategis yang berkenaan dengan kinerja perusahaan seringkali ditemukan adanya intervensi atau campur tangan oleh pemilik mayoritas saham yang didominasi oleh kepemilikan manajerial yaitu situasi dimana seorang manajer memiliki peran ganda sebagai pemilik sekaligus pengelola perusahaan. Dalam satu sisi dipercaya adanya kepemilikan manajemen dapat memberikan pengaruh yang baik dalam kegiatan perusahaan dikarenakan seorang manajer memiliki *sense of belonging* (rasa ikut memiliki) yang tinggi sehingga tidak akan membiarkan perusahaan yang dipimpinnya merugi, akibatnya seorang manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan strategis. Namun disisi lain kepemilikan manajerial dianggap sebagai sebuah konglomerasi atau penguasa

keluarga yang dikontrol dan dikelola secara tidak sehat dan akan memberi pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dikarenakan banyak keputusan strategis perusahaan diputuskan oleh kepentingan keluarga dan bukan diputuskan oleh institusi profesional yang dianggap memiliki sumber daya yang cukup. Kepemilikan manajerial yang memiliki kemampuan manajerial yang baik sekalipun memiliki resiko untuk merugikan pemilik saham minoritas karena keputusan yang diambil oleh seorang manajer sekaligus pemilik perusahaan berasal dari motivasi untuk memakmurkan konglomerasinya dibandingkan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik modal. Sehingga perlu diadakannya sebuah analisa tentang hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Fungsi monitoring terhadap *cash flow* guna mengefisienkan kinerja perusahaan sangatlah diperlukan, hal ini perlu mengingat nilai perusahaan dapat dinilai dari kondisi kesehatan keuangannya melalui laporan tahunan yang akan di analisa oleh investor. Kepemilikan institusional dimana saham sebuah perusahaan dimiliki oleh institusi keuangan semisal bank, asuransi, dana pension, dan institusi keuangan lain akan memenuhi fungsi monitoring terhadap kondisi keuangan perusahaan. Institusi keuangan yang turut menjadi pemegang saham akan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap kesehatan keuangan perusahaan berkat kapasitas dan kompetensi mereka yang memang berkecimpung di industri keuangan, sehingga diharapkan dapat memberi nilai tambah terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Penilaian kinerja perusahaan oleh investor sebagai referensinya dalam membentuk portofolionya tidak pernah terlepas dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sejumlah nilai uang yang bersedia dibayar oleh investor ketika perusahaan dijual dan kerap dikaitkan hubungannya dengan profitabilitas, dikarenakan dengan melihat profitabilitas suatu perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya seorang investor tidak hanya melihat nilai kapital pasarnya saat ini tetapi juga prospek yang akan dinikmati di masa depan. Dalam penilaian ini rasio profitabilitas diukur dengan ROE (*return on equity*) dimana seluruh pendapatan bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga diperoleh rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba baik dari penjualan maupun hasil dari kegiatan investasi serta pendapatan lain. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) yang tinggi menunjukkan prospek kinerja perusahaan yang baik, sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Dengan kata lain, profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan permintaan saham dan juga meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa penelitian, banyak faktor yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan salah satunya adalah struktur modal. Kebijakan dalam pendanaan perusahaan dapat menentukan profitailitas perusahaan. Sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahman Rusdi Hamidy dkk (2015) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di BEI” menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate.

Yuliana dkk (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor pertanian Di BEI” juga mengatakan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu dan berdasarkan uraian pokok masalah diatas, mendorong penulis untuk meneliti “ **Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2013 – 2015** “. Dengan kata lain penulis ingin mengamati apakah struktur modal , kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dengan menambahkan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan karena dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antar semua variabel, namun peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan masih kurang diuji oleh beberapa peneliti pada perusahaan manufaktur.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas?
2. Apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ?
8. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas
2. Mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap profitabilitas
4. Mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5. Mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas
6. Mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7. Mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
8. Mengetahui apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

1.3.2 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

A. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam memecahkan permasalahan yang berhubungan dengan pengaruh struktur kepemilikan perusahaan dan rasio-rasio keuangan terhadap nilai perusahaan serta mendukung penelitian sejenis dalam usaha pengembangan penelitian lebih lanjut.

B. Manfaat Praktis

1. Memberikan bukti empiris bahwa struktur modal, kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Serta profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal dan kepemilikan manajerial.
2. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor sebagai acuan melakukan analisis di bidang investasi dan pembentukan portofolio.
3. Memberikan kontribusi bagi para akademisi sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya di masa yang akan datang mengenai hal – hal yang berkaitan tentang struktur kepemilikan perusahaan dan rasio – rasio keuangan terhadap nilai perusahaan.