

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan manufaktur, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Terlebih lagi semenjak adanya kesepakatan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) yang diterapkan sejak akhir tahun 2015, dimana menjadi tantangan eksternal yang harus dihadapi dunia industri Indonesia saat ini. Darmawan (2016) menyatakan bahwa konsekuensinya, industri di Indonesia dituntut untuk mampu bersaing secara global karena produk dari luar negeri akan membanjiri pangsa pasar lokal. Selain itu, perlambatan ekonomi global yang diikuti dengan lesunya permintaan dunia akan memengaruhi kinerja ekspor dan impor nasional, sehingga industri manufaktur akan mengalami dampak kelesuan dan tidak dapat memberikan kontribusi efektif kepada perekonomian nasional.

Dalam persaingan industri Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), industri manufaktur Indonesia harus meningkatkan produktifitas dan kinerjanya agar mampu berkompetisi secara global untuk bertahan dan terus bertumbuh dalam periode waktu atau jangka yang panjang. Di pasar modal, industri manufaktur Indonesia harus mampu menarik perhatian para investor baik domestik maupun asing untuk menanamkan modal mereka. Para investor tentunya akan mempertimbangkan banyak hal dalam keputusan

investasinya. Investor biasanya akan menginvestasikan harta mereka pada perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan di masa yang akan datang yaitu dengan melihat nilai dari perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan (Jusriani, 2013). Sedangkan Sujoko (2007) menjelaskan, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Sehingga di pasar modal, nilai perusahaan yang positif tercermin dari naiknya harga jual saham dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, untuk menarik banyak investor, perusahaan harus memperbaiki produktifitas dan kinerjanya untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Menurut Weston dan Copeland (1997), memaksimalkan nilai perusahaan saat ini disepakati sebagai tujuan dari setiap perusahaan, terutama yang berorientasi laba. Nilai saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Wihardjo, 2014).

Jusriani (2013) menjelaskan bahwa dalam melakukan investasi, para investor akan mempertimbangkan perusahaan mana yang akan memberikan *return* atau pengembalian investasi yang lebih tinggi. Sehingga investor akan

sangat berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi mereka karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. Oleh karena itu, investor pasti akan mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasinya. Para investor dapat menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat membantu investor untuk melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari tingkat nilai perusahaan dan juga untuk menilai prospek perusahaan di masa depan.

Sebagaimana yang dijelaskan oleh Sudana (2011), nilai pasar perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio nilai pasar perusahaan. *Market value ratio* merupakan rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Diantara rasio-rasio tersebut adalah *price earning ratio (PER)*, *dividend yield*, *dividend payout ratio (DPR)*, dan *market to book ratio*. Selain itu, ada indikator lain yang dapat digunakan dalam penilaian kinerja saham perusahaan atau yang disebut juga nilai perusahaan. Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan (Klapper, 2002).

Dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan, pemilik akan menyerahkan perusahaan kepada manajer profesional dengan harapan

kegiatan industri akan berjalan dengan maksimal dan dapat menguntungkan perusahaan. Akan tetapi, hal tersebut belum tentu berjalan dengan baik. Pada kenyataannya, banyak manajer dalam mengelola perusahaan sering berbeda dengan harapan pemilik, karena manajer cenderung melakukan tindakan pengambilan keuntungan dari perusahaan untuk kepentingan pihak pribadi manajer. Dalam teori ekonomi, konflik tersebut dinamakan dengan konflik agensi (*agency conflict*) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam (Hapsari, 2015). Konflik tersebut nantinya akan menghambat kinerja optimal industri manufaktur yang ingin meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Akan tetapi, menurut Bathala, *et. Al* (1994) hal tersebut dapat diatasi dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham. Jika kepemilikan saham mereka meningkat, maka manajer pasti akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian terdahulu dari Helmayunita (2013) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, menurut Jusriani (2013) struktur kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI khususnya manufaktur tentunya sangat beragam, baik dari segi jenis produk, pangsa pasar, sampai ukuran atau skala dari perusahaan tersebut. disini, yang menjadi perhatian penulis yaitu dibalik tujuan yang sama dari setiap perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, terdapat perbedaan dari

segi ukuran atau skala perusahaan. Hal tersebut tentunya akan berpengaruh pada persaingan di pasar modal, dimana perusahaan manufaktur berskala besar pasti lebih dikenal publik. Hapsari (2015) menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sehingga besar kecilnya ukuran atau skala suatu perusahaan tersebut tentunya akan sangat berpengaruh pada tingkat harga perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Nurhayati (2013), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kemudian, dalam meningkatkan nilai perusahaan, tentunya suatu perusahaan akan fokus meningkatkan kinerjanya yaitu dengan melakukan kegiatan ekspansi dan peningkatan aktivitas produksinya. semua perusahaan khususnya perusahaan manufaktur pasti membutuhkan modal yang besar untuk kegiatan tersebut. Apalagi, bila dilihat dari segi kegiatan produksinya, perusahaan manufaktur memiliki kegiatan produksi yang sangat panjang. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual. Kebutuhan akan modal yang besar tersebut biasanya dipenuhi dengan menggunakan sumber dana eksternal, dengan kata lain

menggunakan hutang. Disini, perusahaan harus menentukan kebijakan pendanaan yang terbaik untuk mendukung tujuannya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Karena dalam penelitian Hapsari (2015) dijelaskan, memang benar semakin tinggi proporsi hutang, semakin tinggi harga saham. Akan tetapi pada titik tertentu, hutang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan apabila mempunyai hutang yang tinggi atau tidak optimal cenderung akan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Sofyaningsih (2011) dalam (Agnova, 2015) menyatakan bahwa penambahan hutang akan meningkatkan risiko atas arus pendapatan perusahaan, yang mana pendapatan dipengaruhi faktor eksternal sedangkan hutang menimbulkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin besar hutang, semakin besar kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban berupa bunga beserta pokoknya dan hal ini akan mempengaruhi respon dari investor dan mengganggu tercapainya tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dari pendapat tersebut menunjukkan adanya hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Jika dilihat dari penelitian terdahulu, Pertiwi (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Herni (2014) yang menyatakan bahwa secara parsial hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Paparan latar belakang di atas telah menunjukkan tentang seberapa besar pengaruh industri manufaktur terhadap perekonomian Indonesia. Dalam hal ini, industri manufaktur Indonesia harus mampu bersaing secara

global dalam persaingan industri Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) dengan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya. Perusahaan harus berusaha sebaik mungkin meningkatkan kinerja mereka yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Memang terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh Wihardjo (2014), dimana keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan itu mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu dalam Hapsari (2015) juga diteliti beberapa faktor lain seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, serta kebijakan dividen. Akan tetapi dari sekian banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut, berdasar pada uraian-uraian paragraf sebelumnya, dalam penelitian ini penulis tertarik untuk meneliti mengenai variabel struktur kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Informasi dalam penelitian ini penting sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan**

Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013 – 2015.”

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015?
4. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh struktur kepemilikan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015.

2. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015.
3. Mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015.
4. Mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut:

1. Bagi calon investor

Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai struktur kepemilikan, ukuran

perusahaan, dan kebijakan hutang yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

