

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat kemunculan manufaktur dapat diartikan bahwa sebuah proses produksi yang dilakukan untuk memproses barang mentah menjadi sebuah produk, prosesnya yang murni menggunakan tenaga manusia mengakibatkan kuantitas produksi sangat sedikit karena keterbatasan tenaga yang dimiliki oleh manusia. Dengan adanya sebuah revolusi dan tuntutan akan kebutuhan masyarakat maka saat ini produksi dapat dilakukan secara masal menggunakan mesin. Perusahaan manufaktur banyak berkembang di Indonesia yang mampu menyerap tenaga kerja sehingga mampu menurunkan tingkat pengangguran.

Perkembangan industri manufaktur di Indonesia sangat pesat karena perusahaan ini lebih diminati masyarakat dari pada perusahaan di sektor lain, perusahaan manufaktur terbagi menjadi beberapa sub sektor yang memproduksi berbagai macam produk yang menjadi kebutuhan masyarakat. Dengan begitu perusahaan manufaktur sangat diminati oleh investor karena dengan adanya produk yang dipasarkan di tengah masyarakat dan sifat konsumtif masyarakat Indonesia akan menjamin keberlangsungan hidup perusahaan.

Dengan perkembangan yang terjadi, perusahaan akan membutuhkan tambahan dana. Salah satunya adalah dana yang didapatkan dari hasil penjualan saham, saham yang dilepas kepada masyarakat akan membutuhkan daya tarik untuk menggaet para investor. Salah satu daya tarik dari sebuah saham perusahaan adalah dengan tingginya nilai perusahaan.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan, tingginya nilai perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran bagi pemegang

saham, sehingga para investor akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Tendi Haruman, 2008). Fluktuasi nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Ada dua aspek yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) konsentrasi kepemilikan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*Management Ownership*). Kepemilikan saham dalam perusahaan terdiri dari kepemilikan manajerial, yakni kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial perusahaan, kemudian kepemilikan institusional yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi lain diluar perusahaan dan yang terakhir adalah saham yang dimiliki oleh publik yang merupakan saham yang dijual kepada masyarakat umum. Manajer berbeda dengan pemilik perusahaan pihak luar dikarenakan pemilik perusahaan dari pihak luar kecil kemungkinannya terlibat dalam urusan bisnis sehari-hari (Sri Rejeki, 2007).

Proses memaksimalkan nilai perusahaan biasanya dibarengi dengan konflik akan muncul antara pihak manajer dengan pemegang saham yang biasa disebut *agency problem* atau dalam bahasa lain disebut *agency conflict*. Tidak jarang pihak manajemen memiliki kepentingan yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dan akhirnya mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan ini menyebabkan timbulnya konflik yang disebut dengan *agency conflict*. Ini terjadi karena manajer mendahulukan kepentingan pribadi dahulu, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai sifat manajer yang mendahulukan kepentingan pribadinya tersebut, karena sifat manajer tersebut tentunya akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan terhadap perusahaan yang akan mempengaruhi harga saham dan

akan menurunkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan para pemegang saham akan terpengaruh (Jensen dan Meckling, dalam Wien Eka Permanasari, 2010).

Konflik antara pemegang saham dengan pihak manajerial atau yang biasa disebut dengan masalah keagenan ini dapat diminimalisir dengan salah satu mekanisme pengawasan yang mampu mensejajarkan kepentingan - kepentingan pihak manajerial dengan para pemegang saham, tetapi akan timbul biaya keagenan (*agency cost*). alternatif untuk mengurangi *agency cost* antara lain dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan dan kepemilikan saham oleh institusi lain (Tendi Haruman, 2008).

Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, diharapkan pihak manajemen perusahaan bertindak sesuai dengan harapan *principal*. Karena dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajer, manajer akan termotivasi untuk bekerja lebih baik dan diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerjanya untuk menambah kesejahteraan para pemegang saham dan dirinya sendiri yang juga merupakan pemilik saham (Siallagan dan Machfoedz, dalam Wien Eka Permanasari 2010).

Menurut Wahyudi dan Pawesti (dalam Wien Eka Permanasari, 2006) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial merupakan hubungan *non-monotonic* yang timbul karena *insentif* yang didapat oleh manajer dan mereka berusaha melakukan penyetaraan kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat.

Struktur kepemilikan lain selain kepemilikan manajerial adalah kepemilikan institusional, mereka bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya dalam memonitor para manajer dalam perusahaan. Jika kepemilikan institusional semakin besar maka pemanfaatan aktiva dalam perusahaan pasti akan semakin efisien dan juga diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan pada pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun oleh sebuah lembaga seperti asuransi, bank atau institusi lain. (Tarjo, dalam Wien Eka Permanasari, 2010). Kepemilikan institusional ini memiliki arti yang penting dalam memonitoring pihak manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional ini mampu mendorong peningkatan pengawasan yang optimal terhadap para manajer perusahaan.

Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan mengurangi sikap manajer yang *opportunistic* dan mampu mengurangi *agency cost* yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, dalam Wien Eka Permanasari, 2010). Jumlah pemegang saham institusional yang besar (*large Shareholder*) memiliki arti penting dalam memberikan pengawasan terhadap perilaku manajer dalam perusahaan (Tendi Haruman, 2008). Pengawasan ini akan meminimalisir tingkat penyelewengan dan penyalahgunaan aktiva yang dilakukan oleh manajer yang dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Pemilik institusional juga akan berusaha melakukan usaha – usaha yang akan meningkatkan nilai perusahaan miliknya. Sesuai dengan penelitian yang dapat Lins (dalam Wien Eka Permanasari, 2010) yang menyatakan

bahwa konsentrasi kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Farshid dan Naiker (dalam Wien Eka Permanasari, 2010) berpendapat bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dengan nilai perusahaan pada tingkat kepemilikan yang rendah. Ini bertolak belakang dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Wening (dalam Wien Eka Permanasari, 2010), semakin besar kepemilikan yang dimiliki oleh sebuah institusi maka akan semakin besar pula kekuatan suara dan mendorong untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Penggunaan hutang juga memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Hutang yang tinggi mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan menurunkan jumlah pajak yang harus dibayar. Penggunaan hutang yang tinggi bisa juga menimbulkan turunya nilai perusahaan karena akan timbul kemungkinan biaya kepailitan dan biaya keagenan (Weston dan Copeland, dalam Titin Herawati, 2012).

Hutang adalah seluruh kewajiban keuangan pada perusahaan yang harus dibayarkan kepada pihak lain, hutang adalah sumber modal atau dana perusahaan yang bersumber dari kreditur (Munawir, 2004). Total hutang merupakan gabungan antara hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Dengan gabungan hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek ini membuat beban perusahaan menjadi semakin tinggi, akan tetapi dengan tingginya beban tersebut dapat menurunkan pajak perusahaan dan menjadi keuntungan bagi perusahaan (Julio, 2006). Menurut Suryana, (2006) menyatakan bahwa jumlah hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba perusahaan. tingkat hutang mencerminkan

kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibanya, karena semakin besar perusahaan menggunakan hutang maka akan semakin besar pula kewajibanya.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya dengan hutang keuangan atau dalam bahasa lain disebut *financial leverage*. *Financial leverage* merupakan praktik pendanaan dari sebagian dari aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung beban pengembalian tetap dengan harapan mampu meningkatkan pengembalian akhir bagi pemegang saham (Keown Et Al, dalam Agung Listiadi, 2010).

Kebijakan hutang bisa dipakai untuk menciptakan nilai perusahaan yang diharapkan, tetapi penentuan kebijakan hutang juga bergantung dengan ukuran perusahaan itu sendiri. Dalam tingkat hutang tertentu hutang akan meningkatkan aktivitas produksi suatu perusahaan, sehingga mampu meningkat nilai perusahaan. Berlaku juga sebaliknya, jika tingkat hutang berlebihan, maka malah akan menjadi beban bagi perusahaan dan akan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam teori *Trade Off* yang dikemukakan oleh Mars (1982). Teori ini menyatakan bahwa proporsi hutang yang optimal ditentukan oleh perimbangan antara manfaat yang didapat dan biaya yang terjadi akibat hutang. Artinya, penambahan hutang masih mungkin dilakukan atau dapat ditoleransi jika manfaat yang diberikan masih lebih besar dari pada biaya akibat hutang tersebut.

Yang perlu menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menggunakan hutang adalah dengan mempertimbangkan tingkat biaya tetap yang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan menjadi tidak pastinya tingkat pengembalian untuk para pemegang

saham biasa. Jika hal ini benar terjadi, maka tingkat harga saham akan menurun begitu pula dengan nilai perusahaan juga akan menurun. Bisa disimpulkan bahwa peningkatan jumlah hutang akan menyebabkan menurunnya jumlah deviden, dan berakibat nilai perusahaan akan menurun.

Selain hutang, profitabilitas juga menjadi salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan dimasa depan yaitu dengan cara melihat seberapa besar pertumbuhan pada profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting untuk diperhatikan dalam mengetahui seberapa besar *return* yang akan didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Profitabilitas adalah efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang didapat dari penjualan atau investasi perusahaan (Weston dan Copeland, dalam Titin Herawati, 2012). Meningkatnya profitabilitas perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan akan tetapi tergantung bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Persepsi investor dalam menanggapi sebuah profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi harga saham dan sekaligus mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan indikator sebuah kinerja manajemen yang ditunjukkan melalui laba yang dihasilkan perusahaan selama periode mengelola kekayaan perusahaan. Profitabilitas ini dapat dihitung menggunakan rasio profitabilitas, adapun rasio – rasio profitabilitas adalah ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), dan NPM (*Net Profit Margin*). Dalam penelitian ini saya menggunakan rasio ROA, ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan laba sebuah perusahaan dengan membagi laba bersih atau EAT terhadap total aktiva dalam suatu perusahaan, sehingga rasio ini disebut juga sebagai *earning power*, karena menggambarkan keuntungan perusahaan dari seluruh total

kekayaan perusahaan yang digunakan. Menurut (Munawir, 2004) Return On Asset merupakan rasio yang mengukur efektifitas perusahaan. Dalam artian kemampuan perusahaan menggunakan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Dari penjelasan diatas terlihat bahwa tingkat nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat kepemilikan manajemen, tingkat kepemilikan institusi, kebijakan hutang dan tingkat profitabilitas. Saya pun tertarik untuk meneliti seberapa besar variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan tingkat profitabilitas mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sehingga penelitian ini berjudul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018 ”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang telah dipaparkan, masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini merupakan tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, maka berdasarkan uraian tersebut adapun permasalahan yang akan di teliti adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?.
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?.

3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?.
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2018 ?.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti terhadap:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2018.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2018.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2018.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2018.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pertimbangan untuk investor dalam menilai sebuah perusahaan, sehingga dapat membantu untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

- b. Bagi perusahaan

Untuk pihak perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pertimbangan pihak perusahaan dalam merumuskan kepemilikan perusahaan, dan kebijakan hutang yang akan diambil.

2. Manfaat teoritis

a. Bagi penulis

Penulis dapat menambah pengetahuan dan mendapatkan informasi yang berkaitan tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu digunakan untuk informasi dan acuan dalam mengembangkan penelitian yang lebih baik terutama yang berhubungan dengan manajemen keuangan.