

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan bersangkutan (Nofrita, 2013). Nurlela dan Ishaluddin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan 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.

Informasi nilai perusahaan sangat berguna oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan profit dari perusahaan yang akan memberikan return tinggi, oleh karena itu profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor. Investor juga harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan return tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. Investor juga perlu mengumpulkan informasi

yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan di pilih sebagai tempat investasinya.

Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk hutang. Kedua dana ini bersumber dari luar perusahaan (dana eksternal) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut teori *trade off* struktur modal bahwa dalam struktur modal yang optimal nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan hutang karena adanya penghematan pajak sehingga meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh pemegang saham (*shareholder*). Teori mengenai struktur modal, yang disebut dengan teori persinyalan mengungkapkan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutangnya dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sehingga hutang merupakan tanda atau sinyal positif. Sinyal positif tersebut menunjukkan bahwa struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio utang (*debt ratio*) dan rasio utang ekuitas (*debt to equity ratio*). Rasio utang-ekuitas (*debt to equity ratio*) lebih sering digunakan sebagai indikator struktur modal oleh para praktisi dibandingkan rasio utang (*debt ratio*). Rasio ini merupakan salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan. Menurut Walsh (2008:118) *debt to equity ratio* (DER) memberikan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan sehingga penelitian ini menggunakan DER sebagai proksi dari struktur modal. *Debt to equity ratio*

(DER) menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri.

Struktur modal dapat dikaji melalui Teori Sinyal. Teori ini menjelaskan bahwa investor percaya bahwa manajemen tidak akan menerbitkan surat berharga yang dinilai di bawah kondisi pasar yang ada. Jadi, ketika sebuah perusahaan menggunakan sumber utang untuk membiayai proyek investasi baru, investor akan mendapatkan sinyal bahwa manajemen menganggap saham ekuitas saat ini *under-valued* dan hal itu menjadi alasan bagi perusahaan untuk mencari pendanaan hutang daripada menerbitkan saham ekuitas baru dengan harga lebih rendah dari nilai intrinsiknya (Ross *et al.*, 2010:490).

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham) (Dowes dan Goodman, 2003). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambalnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer.

Syafuruddin (2006) menyatakan bahwa harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Agency theory, menyatakan bahwa semakin tinggi struktur kepemilikan oleh pihak insider (manajemen) maka semakin berkurang *agency problem* karena semakin selarasnya kepentingan antara manajer dan pemilik yang sebagian besar adalah manajemen sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial menjadi instrumen untuk membuat manajemen bekerja dengan lebih optimal karena apabila keputusan yang diambil membuat nilai perusahaan turun, maka manajer yang mempunyai saham akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi kepemilikan saham.

Sesuai dengan penjelasan di atas, struktur modal dan kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kohar dan Akramunas (2017) serta Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan pengelolaan struktur modal yang tepat, risiko bisnis dan risiko finansial dapat diperkecil oleh perusahaan. Demikian juga penelitian Darmayanti, Sanusi, Widya (2018), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sesuai dengan paparan diatas, dapat diketahui bahwa secara teori dan empiris beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur modal dan kepemilikan manajerial, berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, masih ada beberapa penelitian yang menyimpulkan tidak adanya pengaruh struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Ayem dan Nugroho (2016) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tambalaen, Manossoh, dan Runtu (2018) menyatakan bahwa bahwa

kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, secara empiris terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terkait pengaruh struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya *research gap* terkait pengaruh struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, maka penelitian tentang pengaruh struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan masih layak untuk dilakukan kembali.

Objek yang digunakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan memilih sub sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian ini, adalah investasi makanan dan minuman di Indonesia setiap tahun mengalami peningkatan. Namun, disisi lain, karena pertimbangan faktor modal perusahaan makanan minuman sepanjang 2012 sampai sekarang ada yang dilingkungan atau keluar dari BEI yaitu Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUB), dan sebaliknya ada yang relisting seperti yang dialami oleh Sekar Bumi Tbk (SKBM), dan ada pula yang beralih ke sub sektor lain seperti yang dilakukan oleh PT Akasha Wira International Tbk (ADES) yang pindah ke sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga.

Penelitian yang mengkaji tentang pengaruh struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar BEI pada periode 2012–2017 masih terbatas jumlahnya sehingga diperlukan analisis lebih lanjut mengenai aspek-aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu, peneliti memilih “Pengaruh *Debt Equity Ratio* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan

Minuman yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012–2017” sebagai judul penelitian.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dengan adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dengan menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia..
2. Untuk mengetahui dengan menguji dan menganalisis kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui dengan menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan bahan pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan dana pada perusahaan manufaktur.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi tambahan dan bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan pendanaan struktur modal yang optimal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan dan manfaat serta menjadi referensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

4. Bagi Peneliti

Bagi peneliti berikutnya dapat digunakan sebagai bahan referensi, bahan masukan serta perbandingan hasil peneliti dengan periode yang berbeda dan perusahaan yang berbeda dengan penelitian selanjutnya.

