

BAB I

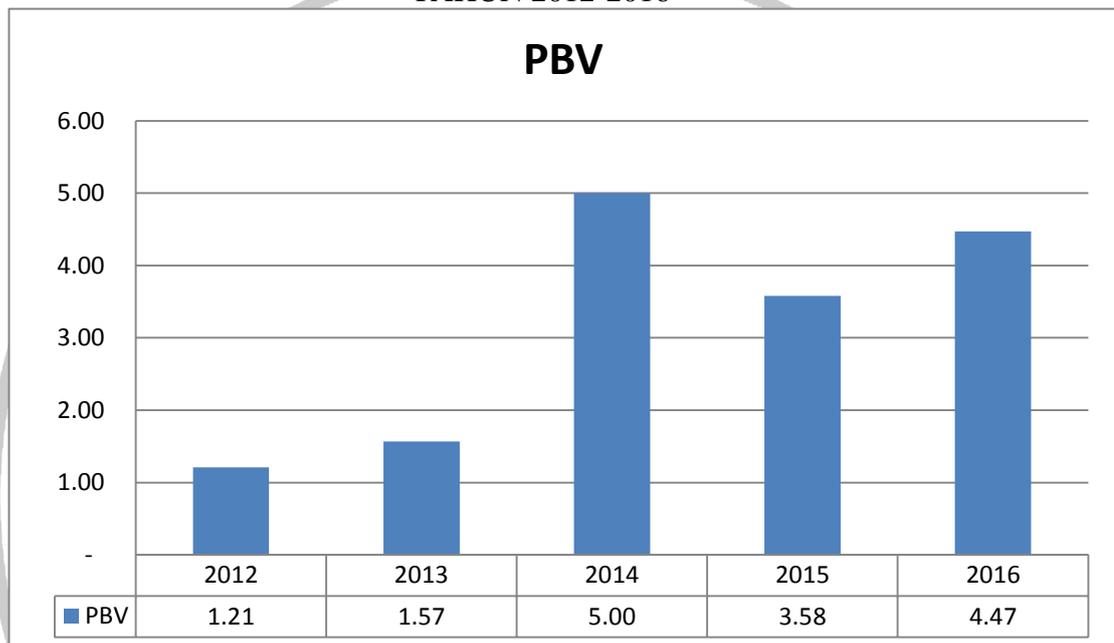
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini persaingan didalam dunia bisnis semakin ketat. Tidak hanya terjadi dalam satu sektor industri, tetapi juga terjadi dalam berbagai sektor industri. Pendirian suatu perusahaan sangat diperlukan untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, atau untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Martono, 2010 dalam Ananda, 2016). Nilai perusahaan yang semakin tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham perusahaan di presentasikan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi dan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang baik umumnya memiliki rasio PBV (*price book value*) diatas satu, yang mencerminkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Nilai perusahaan menjadi suatu tujuan yang sangat penting bagi banyak perusahaan, tidak terkecuali perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sesuai dengan namanya, perusahaan dalam kategori makanan dan minuman memiliki ranah industri di bidang konsumsi makanan dan minuman. Perusahaan-perusahaan tersebut diantaranya adalah Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA), Tri Bayan Tirta (ALTO), Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA), Delta Djakarta (DLTA), Indofood CBP

(ICBP), Indofood (INDF), Multi Bintang (MLBI), Mayora (MYOR), Prashida Aneka Niaga (PSDN), Nippon Indosari Corpora (ROTI), Sekar Bumi (SKBM), Sekar Laut (SKLT), Siantar Top (STTP) dan Ultrajaya (ULTJ).

Gambar 1.1
PERBANDINGAN NILAI PERUSAHAAN (PBV)
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*
TAHUN 2012-2016



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2018)

Data diatas menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan setiap tahunnya, sepanjang tahun 2012-2016 kinerja perusahaan sub sektor makanan dan minuman mencatatkan perubahan yang sangat signifikan. Pada tahun 2014, kinerja penjualan sub sektor makanan dan minuman mencatatkan kenaikan, rata-rata pertumbuhan tersebut sebesar 5.00, Namun besarnya beban operasional perusahaan menyebabkan banyak perusahaan sektor makanan dan minuman mengalami pencatatan laba bersih yang turun signifikan, misalnya saja Ultrajaya Milk (ULTJ), perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan 13% pada semester pertama tahun 2014. Namun, beban operasional yang meningkat menjadikan laba

bersihnya negatif 44% dari 219 milyar pada tahun 2013 menjadi 123 milyar pada tahun 2014. Mayora Indah (MYOR) juga mencatatkan pertumbuhan laba bersih negatif sebesar 308 miliar, turun 33% dari 460 miliar dalam periode yang sama di tahun sebelumnya. Meskipun beberapa perusahaan mencatatkan pertumbuhan laba yang negatif, namun perusahaan AISA, DLTA, INDF, ROTI, SKLT, dan STTP masih mencatatkan pertumbuhan laba bersih yang positif. Kemudian pada tahun 2015 perusahaan *food and beverage* mengalami penurunan sebesar 3.58 dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 5.00, namun hal tersebut masih menjadi target investasi para investor yang dibuktikan oleh sebuah *privat equity* asal amerika, yang baru saja mengakuisisi 10% kepemilikan di Tiga Pilar Sejahtera (AISA). Hal tersebut membuktikan bahwa indeks perusahaan yang bergerak di bidang konsumsi ini masih terbilang stabil. (www.beritadaerah.com.id).

Signalling Theory menyatakan bahwa informasi merupakan hal yang sangat penting bagi investor karena terdapat penyajian keterangan dan catatan yang baik dibalik keadaan masa lalu maupun keadaan masa yang akan datang. Informasi yang lengkap dan akurat sangat diperlukan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika informasi tersebut berisi sinyal yang baik maka sangat diharapkan dapat diterima dengan baik oleh pasar. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan yang berkualitas buruk (hartono, 2005 dalam Dwi, 2012). Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan volume dalam perdagangan saham. Jika informasi tersebut merupakan sinyal yang baik bagi investor maka

perusahaan dapat memiliki prospek baik dimasa yang akan datang, dengan demikian hubungan informasi data dilihat dalam efisiensi pasar. *Signalling Theory* berakar dari teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten yang nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan (Suwardjono, 2005:578)

Kepemilikan manajerial adalah pemilik saham dalam perusahaan yang ikut aktif dalam pengambilan keputusan didalam perusahaan yang bersangkutan. Dalam hal ini manajer memiliki peranan yang sangat penting dalam keberhasilan suatu perusahaan seperti melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan, dan dalam pengambilan keputusan (Dwi 2012). Kepemilikan manajerial yang semakin bertambah dapat memberikan motivasi kinerja manajemen, baik itu dalam pengambilan keputusan dan bertanggungjawab terhadap keputusan yang telah diambil, semakin besar dorongan instusi keuangan untuk mengawasi manajemen berakibat dapat memeberikan dorongan yang lebih besar dalam mengoptimalkan kinerja dalam perusahaan sehingga kinerja manajemen semakin baik dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur menggunakan jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh para manajemen dari seluruh jumlah saham yang beredar.

Sri (2011) menyatakan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen sangat berkaitan dengan tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Hal

tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi (2012) yang menyatakan bahwa jumlah kepemilikan yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingan dirinya sendiri daripada kepentingan perusahaan. Berbeda dengan penelitian Nila (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa tinggi dan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Struktur modal menurut Nila (2015) adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber-sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana tersebut merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal menunjukkan bagaimana perusahaan menentukan struktur modal mereka melalui ekuitas atau pembiayaan utang dengan mempertimbangkan kelebihan dan kekurangannya, sehingga mereka dapat menentukan bagaimana struktur modal yang paling baik untuk perusahaan. Peningkatan penggunaan utang yang besar dapat menyebabkan resiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan. Nila (2015) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal didalam suatu perusahaan adalah struktur yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan, struktur modal tersebut dapat dinyatakan dalam *debt to equity* (DER). Hal ini berarti menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Selly, dkk 2015). Berbeda

dengan penelitian yang dilakukan oleh Nila (2015) yang menyatakan tidak ada pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya aset dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang sangat baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil (Daniati dan Suhairi, 2006 dalam Sri, 2011).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka dapat dengan mudah mendapatkan sumber pendanaan yang baik, sehingga perusahaan tersebut dapat menghadapi persaingan ekonomi. Ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dinyatakan menggunakan *log of total aset*. Semakin besar aset, maka modal yang ditanam perusahaan juga semakin besar. Sementara jika semakin banyak penjualan, maka semakin banyak pula perputaran uang dalam perusahaan, dengan demikian ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Khumairoh, dkk (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan internal ataupun eksternal. Tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh

Ananda (2016) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungan dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Agus, 2011:119). Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham (Sawir, 2005 dalam Ananda, 2016). Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka investor dapat melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dapat dicapai perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Kesimpulan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Cecilia, dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas terbukti secara berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nila (2015) yang menyatakan tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini penting dilakukan karena adanya hasil yang tidak konsisten pada penelitian sebelumnya. Pada penelitian Nila (2015), dan Wenjuan, Gary, Shiguang Ma (2011) dijelaskan dari kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pada penelitian Dwi (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri (2011) yang menyatakan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian tentang struktur modal yang dilakukan oleh Obaid (2016), Selly, dkk (2015), Hoque, dkk (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nila (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ananda (2016) menjelaskan hasil dari ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pada penelitian Khumairoh, dkk (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian profitabilitas yang diteliti oleh Nila (2015) dan Khumairoh, dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pada penelitian Ananda (2016), Cecilia, dkk (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keberagaman hasil penelitian terdahulu yang menjelaskan tentang kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih belum menunjukkan hasil yang konsisten. Hasil dari beberapa penelitian tersebut masih banyak terdapat perbedaan, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali dengan harapan dapat membuktikan konsistensi variabel-variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti sebelumnya. Oleh karena itu penelitian ini akan menguji dan menganalisis kembali penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan tersebut, maka dapat dibuat perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat praktis:

- a. Bagi penulis, penelitian ini dapat berguna untuk menambah wawasan penulis yang berhubungan dengan topik nilai perusahaan, dan bagi pihak lain dapat dijadikan pedoman dan pembanding untuk peneliti selanjutnya.
- b. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan dalam melihat pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam memaksimalkan nilai perusahaan.
- c. Bagi calon investor, penelitian ini dapat memberikan masukan kepada calon investor yang ingin menanamkan modal dalam bentuk saham ke perusahaan yang dijadikan sampel.

2. Manfaat teoritis

Hasil dari penelitian ini sangat diharapkan dapat menjadi acuan mengenai kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I: PENDAHULUAN

Pada bab ini dapat dijelaskan mengenai latar belakang masalah, menguraikan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian yang dijelaskan pada akhir bab ini.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dapat menguraikan tentang peneliti terdahulu yang dijadikan acuan atas penelitian saat ini, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan prosedur untuk mengetahui sesuatu dalam penelitian dengan menggunakan langkah-langkah yang sistematis. Isi pada bab ini meliputi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, devinisi operasional dan pengukuran variabel, populasi dan teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV: GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini menjelaskan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data yang digunakan, analisis deskriptif terhadap masing-masing variabel yang digunakan serta pembahasan dari hasil analisis tersebut.

BAB V: PENUTUP

Pada bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang merupakan hasil akhir dari analisis data, keterbatasan penelitian dan saran yang diharapkan dapat berguna untuk penelitian selanjutnya.