

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam teori keagenan, terdapat dua pihak yang berhubungan yaitu *principles* dan *agent*. *Principles* adalah pihak yang memberikan mandat kepada *agent* untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principles* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan, sedangkan *agent* adalah pihak yang mengelola dana dari *principles* dan bertanggung jawab terhadap pengelolaan dana yang diberikan oleh *principles*. Dalam mengelola dana dari *principles*, maka *agent* harus memberikan laporan pertanggungjawaban pada setiap akhir periode. Baik buruknya penilaian *principles* terhadap tanggung jawab *agent* didasarkan kemampuan memenuhi harapan *principles* (Nuringsih, 2010:17). Harapan *principles* adalah *agent* mampu meningkatkan nilai perusahaan (Sulistiono, 2010; dalam Antari dan Dana, 2011:2), sehingga timbul hubungan keagenan dimana *agent* sebagai pihak yang mengendalikan diharapkan dapat bertindak atas nama *principles* (investor) untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan berapa harga yang harus dibayar oleh investor untuk mendapatkan saham perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola berbagai sektor

usaha, sehingga setiap kenaikan nilai perusahaan memberikan informasi mengenai keuntungan investor dari pembelian saham perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham menjadi pengukur tinggi rendahnya nilai perusahaan karena harga saham terbentuk dari fungsi permintaan dan penawaran (Antari dan Dana, 2011:2). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang sangat berarti bagi *principles* (investor). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberi sinyal positif tentang kondisi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai bilamana ada kerja sama antara *principles* dan *agent* dalam membuat keputusan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki.

Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan dapat dilihat pada harga saham perusahaannya. Harga saham mencerminkan indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor akan menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya yang berarti mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula. Harga pasar saham bersifat dinamis yaitu bisa naik dan bisa turun meskipun nilai nominal yang tertera di setiap lembar saham adalah tetap. Keberanian investor untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi akan menguntungkan terhadap pemegang saham perusahaan dan menghasilkan *capital gain*. *Capital*

*gain* adalah keuntungan yang didapatkan dari selisih harga pembelian saham dan harga jual saham. Untuk itu, ketika harga saham mengalami kenaikan dan investor menjual sahamnya maka investor mendapatkan keuntungan dari selisih harga pembelian dan harga penjualan tersebut. Oleh karena itu, investor mengharapkan kenaikan nilai perusahaan karena akan mendatangkan keuntungan.

Investor tertarik membeli saham atau obligasi perusahaan karena yakin investasi di perusahaan tersebut akan menguntungkan. Pihak *principles* (investor) mendapatkan keuntungan dari tingginya nilai perusahaan karena kemudahan untuk mendapatkan sumber pendanaan melalui penerbitan saham perusahaan. Terdapat tiga faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: struktur kepemilikan, struktur modal, dan ukuran perusahaan (Agnes, 2011; Mutiya, 2012; Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Struktur kepemilikan adalah konfigurasi saham yang dimiliki oleh individu, internal, maupun institusional (Husnan, 2000; dalam Nuringsih, 2010). Struktur kepemilikan dalam perusahaan meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang memiliki proporsi yang berbeda. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer sekaligus sebagai pemegang saham (investor). Manajer yang memiliki saham perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan suatu tindakan atau pengambilan keputusan. Hal ini disebabkan oleh tindakan atau keputusan tersebut diambil tidak

hanya berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan tetapi juga berdampak pada kesejahteraan dirinya sendiri sehingga manajer akan berusaha agar nilai perusahaan semakin naik. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan manajerial semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi yang meliputi bank, perusahaan investasi, dan lembaga lainnya. Semakin besar kepemilikan institusional semakin tertarik pula investor membeli saham perusahaan karena pengawasannya lebih mudah sehingga nilai perusahaan semakin tinggi (Sujoko dan Subiantoro, 2007).

Struktur modal adalah pendanaan jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan saham biasa (Mutiya, 2012). Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam (laba ditahan) maupun luar perusahaan (kreditor dan investor) yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru (*cost of new common stock*) adalah yang paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya seperti penggunaan hutang yang dapat menguntungkan perusahaan karena adanya perlakuan pajak terhadap bunga yang diperhitungkan sebagai biaya dan mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan berkurang. Masalah struktur modal

merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan perusahaan, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001; dalam Agnes, 2011).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala besarnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset (Agnes, 2011). Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil (Daniati dan Suhairi, 2006; dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditor pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar semakin tinggi pula nilai perusahaannya dan memiliki kemungkinan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena

perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang masuk kategori LQ-45 di Bursa Efek Indonesia, karena perusahaan dalam satu jenis industri cenderung memiliki karakteristik yang hampir sama. Penentuan saham-saham yang masuk kategori LQ-45 berdasarkan pada tingkat likuiditasnya merupakan perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi tinggi dan merupakan saham aktif, yang berarti memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. Selain itu perusahaan di LQ-45 lebih mudah mengukur nilai perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan yang tidak *go public* ataupun perusahaan yang tidak masuk kategori LQ-45. Penelitian ini menggunakan periode 2009-2012 karena Indonesia mengalami dampak dari krisis global yang menimpa Amerika yang ditandai dengan runtuhnya lembaga keuangan terbesar di dunia pada kuartal terakhir tahun 2008 (Cinditya, 2012). Dampak dari krisis tersebut bukan dikarenakan faktor internal perusahaan yang mengakibatkan harga saham perusahaan turun yang akhirnya berdampak pada nilai perusahaan, melainkan diakibatkan oleh faktor eksternal yang muncul dari krisis global Eropa 2008. Krisis global yang terjadi di Eropa membawa dampak ketidakpastian yang tinggi di masa depan yang mempengaruhi nilai perusahaan di Indonesia. Selain itu, dapat memberikan profil atau gambaran terkini tentang kondisi keuangan perusahaan.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang masalah, maka rumusan masalah penelitian adalah: “Apakah struktur kepemilikan, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang masuk kategori LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?”

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian adalah menguji dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang masuk kategori LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

## **1.4. Manfaat Penelitian**

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

### **1. Manfaat Praktis**

Memberikan informasi kepada investor mengenai pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagai pertimbangan memilih investasi saham di Bursa Efek Indonesia.

### **2. Manfaat Akademis**

Sebagai acuan atau pembanding untuk penelitian berikutnya dengan topik sejenis yaitu pengaruh struktur kepemilikan,

struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **1.5. Sistematika Penulisan**

Skripsi ini disusun secara keseluruhan yang terdiri dari lima bab. Uraian ide pokok yang terkandung pada masing-masing bab adalah sebagai berikut:

### **BAB 1: PENDAHULUAN**

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang mendasari penelitian yang dilakukan seperti teori keagenan, nilai perusahaan, struktur kepemilikan, struktur modal, ukuran perusahaan. Selain itu juga dijelaskan pengembangan hipotesis dan model analisis penelitian.

### **BAB 3: METODE PENELITIAN**

Bab ini terdiri dari desain penelitian; identifikasi variabel, definisi operasional, dan pengukuran variabel; jenis dan sumber data; metode pengumpulan data; populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel; serta teknik analisis data.

#### **BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, serta pembahasan hasil penelitian.

#### **BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari analisis dan pembahasan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang bermanfaat bagi penelitian berikutnya.