

BAB I

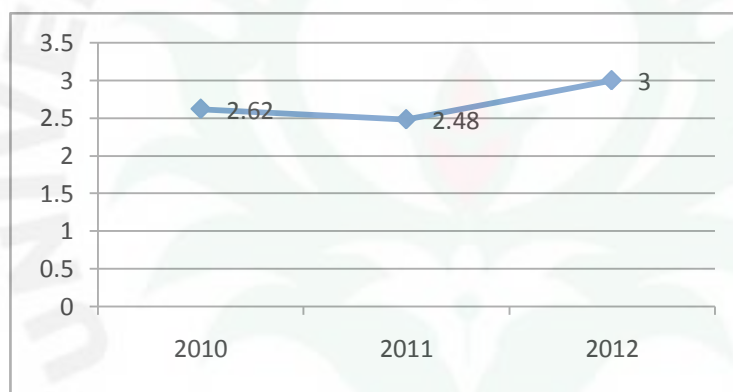
PENDAHULUAN

1.1 Latarbelakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham, tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan dari harga sahamnya. Short dan Keasy (2000) menyatakan bahwa nilai pasar suatu saham dapat dipergunakan sebagai tolak ukur nilai perusahaan yang sebenarnya. Hal tersebut disebabkan karena harga pasar saham yang mengandung harapan mengenai masa depan suatu perusahaan. Secara sederhana definisi saham yaitu surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Nilai pasar perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, perubahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham and Gapensi dalam Hermuningsih, 2013). Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Menurut Suharli dalam Ayu (2013) nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan,

diantaranya : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Dimana beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten (Yuliana, 2012).

Berikut gambar 1.1 grafik Rata – rata Nilai Perusahaan (PBV) Per Tahun (%) Pada Perusahaan Manufaktur tahun 2010 – 2012.



Sumber : www.idx.co.id Ringkasan kinerja perusahaan (data diolah)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2010-2012 bergerak fluktuatif. Pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk mengalami fluktuatif pada tahun 2010 PBV sebesar 4.49, ditahun 2011 mengalami penurunan sebesar 3.99 dan di tahun 2012 mengalami peningkatan kembali sebesar 4.26, sedangkan PT. Mustika Ratu, Tbk mengalami penurunan dari tahun ke tahun, pada tahun 2010 PBV sebesar 0.82, tahun 2011 sebesar 0.60 dan tahun 2012 sebesar 0.54. PT. Semen Indonesia, Tbk mengalami fluktuatif dari tahun 2010 sebesar 4.67 dan tahun 2011 sebesar 4.65, tahun 2012 meningkat menjadi 5.18. PT Lion Metal Works, Tbk juga mengalami fluktuatif tahun 2010 PBV sebesar 0.76, tahun 2011 meningkat menjadi 0.90 dan tahun 2012 juga mengalami peningkatan menjadi 1.45. sedangkan PT. Alakasa

Industrindo,Tbk tiap tahun mengalami penurunan pada tahun 2010 sebesar 2.08, tahun 2011 sebesar 1.15 dan tahun 2012 sebesar 1.02. Hal ini terjadi karena adanya kenaikan dan penurunan harga saham rata-rata. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, karena investor percaya pada kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan serta prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Sebaliknya nilai perusahaan yang rendah akan membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham, karena resiko yang akan ditimbulkan. Selain faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, konflik keagenan menjadi salah satu faktor yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam menjalankan usaha, pemegang saham selaku pemilik perusahaan melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer sehingga timbulnya hubungan keagenan. Kepentingan pemilik untuk meningkatkan nilai perusahaan (harga saham) berbeturan atau berbanding terbalik dengan kepentingan manajemen/agen yang menjalankan perusahaan untuk memperoleh imbalan yang sebesar-besarnya dari pemilik. Manajer seringkali menjalankan perusahaan tanpa memperhatikan risiko yang nantinya akan ditanggung oleh pemilik. Sepanjang tindakan yang diambilnya memberikan keuntungan terhadap kepentingan pribadinya. Hal ini sering kali memberikan dampak yang kurang positif terhadap citra maupun nilai perusahaan yang sudah dipastikan akan merugikan dan menimbulkan risiko bagi pemegang saham atau pemilik. Adanya konflik keagenan tersebut akan menurunkan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan berdampak pada kekayaan para pemegang saham. Konflik yang terjadi antara pemilik perusahaan

dan manajer dapat diminimumkan dengan jalan mensejajarkan kepentingan pemilik perusahaan dengan manajer. Dalam upaya mengatasi dan mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya agensi. Biaya ini dikeluarkan oleh pemegang saham untuk mengontrol manajer dari kegiatan pemborosan, baik dalam pengeluaran operasional maupun pembelanjaan aktiva perusahaan (Ang, Cole, dan Lin, 2000). Beberapa faktor yang dapat mengurangi biaya agensi, antara lain dengan mempertinggi rasio pembayaran dividen, meningkatkan utang, dan meningkatkan kepemilikan institusional, dan membentuk dewan direksi (*board of director*).

Keputusan pendanaan merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan oleh manajer dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan tercermin pada struktur modal, sehingga harus benar – benar diperhatikan oleh suatu perusahaan, karena penentuan struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam literatur *finance*, Jensen dan Meckling (1976) adalah yang pertama menghubungkan *agency cost* dengan hutang dalam struktur modal. Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien. Hal tersebut menyebabkan *agency cost* berkurang dan selanjutnya nilai perusahaan diharapkan akan meningkat Cao (2006). Penggunaan hutang yang tinggi dalam struktur modal mungkin mempengaruhi perilaku manajer. Jika keadaan baik, manajer akan menggunakan aliran kas untuk bonus atau pengeluaran-pengeluaran tidak perlu yang disebut *agency cost*. Tetapi ancaman kebangkrutan karena hutang

yang tinggi dapat mengurangi pengeluaran yang tidak penting sehingga akan meningkatkan *free cash flow* (aliran kas bebas). Dengan demikian diharapkan hutang tersebut dapat mengurangi *agency cost*.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Bambang Riyanto, 2001). Kebijakan hutang dalam struktur modal sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. *Trade – off theory* menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan tidak sebanding dengan biaya *financial distress* dan konflik keagenan. Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Oleh karena itu, mengaitkan ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang dan nilai perusahaan menjadi relevan.

Sektor industri manufaktur memiliki saham – saham yang merupakan saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi dibanding sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak sebagian produknya bukan merupakan kebutuhan dasar tetapi biasanya tiap rumah tangga memiliki persediaan produk – produk manufaktur sesuai dengan selera dan kebiasaan masing - masing, sehingga sangat dimungkinkan dalam keseharian masyarakat mengkonsumsi produk – produk yang dihasilkan oleh perusahaan dalam sektor industri manufaktur.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian tentang **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang masalah di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap agency cost pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap agency cost pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013 ?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013 ?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013 ?

5. Bagaimana pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013 ?
6. Faktor apakah yang lebih dominan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Pembatasan Masalah

Dari berbagai masalah diatas untuk membatasi ruang lingkup permasalahan agar kegiatan penelitian terarah dan tidak meluas, maka permasalahan dibatasi hanya pada pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2013.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka dirumuskan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh langsung terhadap *agency cost* ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap *agency cost*?
3. Apakah struktur modal berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *agency cost* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan?

1.5 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui dan dapat menjelaskan bagaimana pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* terhadap Nilai Perusahaan.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah dan mengembangkan pengetahuan mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap agency cost dan nilai perusahaan.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pertimbangan sebagai acuan bagi manajemen dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan biaya agensi dan nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi ataupun untuk meneliti variable lain yang mempengaruhi nilai perusahaan melalui biaya agensi.
4. Bagi Unimed, sebagai tambahan literature bacaan yang berhubungan dengan pembahasan biaya agensi dan nilai perusahaan.