

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi dan ditambah dengan perkembangan teknologi, persaingan antar perusahaan semakin tinggi. Persaingan bukan hanya di pasar domestik tetapi juga di pasar internasional. Hal ini mendorong perusahaan untuk memikirkan cara agar dapat mempertahankan usahanya dan dapat mencapai tujuan utamanya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan semakin sejahtera pula para pemiliknya. Dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut (Ikin Solikin, Mimin Widaningsih, dan Sofie Desmiranti Lestari, 2015: 724). Karena itu, nilai perusahaan dijadikan sebagai salah satu pertimbangan investor dalam membuat keputusan menanamkan modalnya diperusahaan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan. Menurut Harmono (2011: 233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Farah Margaretha (2011: 5) juga menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan

dijual. Sehingga dapat dikatakan harga saham yang tinggi menandakan nilai perusahaan yang tinggi, sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan tersebut rendah. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan pemegang saham secara maksimal jika harga saham perusahaan tersebut meningkat.

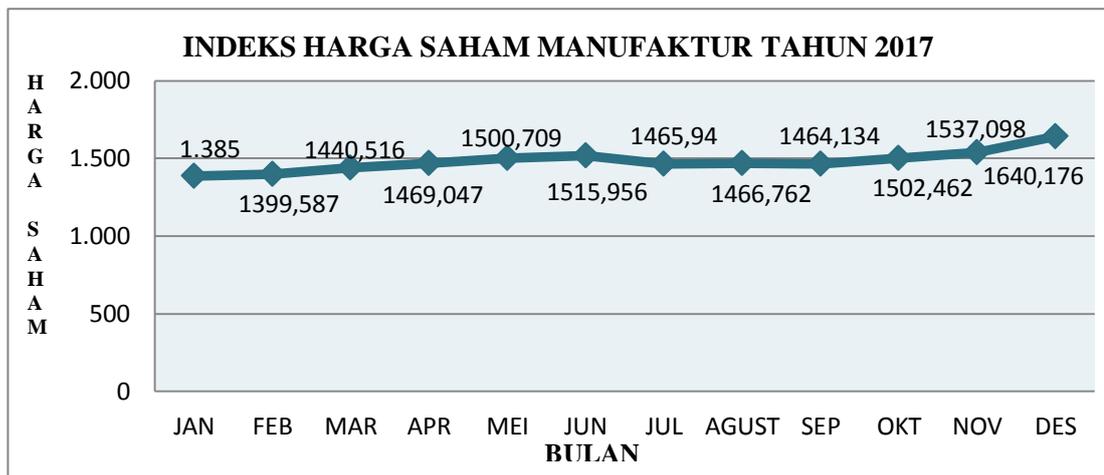
Sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan guna mensejahterakan para pemegang sahamnya. Perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur adalah sebuah badan usaha yang mengoperasikan mesin peralatan dan tenaga kerja dalam suatu medium proses untuk mengubah bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai. Sektor manufaktur yang terdaftar di BEI terdiri dari subsektor-subsektor diantaranya, industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia dan aneka industri yang keseluruhannya berjumlah 143 pada tahun 2017.

Karena perusahaan manufaktur di BEI merupakan perusahaan *go public*, maka nilai perusahaannya tercermin ke dalam harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi menandakan nilai perusahaan manufaktur yang tinggi, sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaannya rendah. Sehingga harga saham ini perlu diperhatikan.

Indeks industri *costumer goods* Sampai maret 2017, telah mencatat peningkatan 53,81 poin atau naik 3,89% menuju level 2.414,71. Peningkatan indeks industri *consumer goods* mengalahkan indeks sektor perkebunan, pertambangan, properti, industri keuangan serta perdagangan, jasa dan investasi. (<https://market.bisnis.com> Jum'at, 03/03/2017). Selain itu, industri dasar dan

kimia merupakan sektor yang tumbuh paling tinggi di Bursa Efek Indonesia pada awal tahun 2017 hingga 14 Maret 2017, indeks harga saham industri dasar tumbuh 5,71 persen ke level 568,9 dibandingkan dengan posisi akhir 2016. Angka ini merupakan yang tertinggi dibanding pertumbuhan sektor lainnya. (www.databoks.katadata.co.id Rabu, 15/03/2017). Namun pada Oktober 2017 melemahnya sektor aneka industri yang merosot hingga 1,47% sehingga mendorong IHSG kembali melemah (www.market.bisnis.com Selasa, 17 Oktober 2017). Disimpulkan pada tahun 2017 harga saham subsektor industri dari perusahaan manufaktur mengalami kenaikan dan penurunan begitupun dengan harga saham perusahaan sektor manufaktur yang mengalami kenaikan dan penurunan.

Berikut merupakan indeks harga saham manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.



Sumber: www.cnbcindonesia.com Tahun 2017

Gambar 1.1
Grafik Indeks Harga Saham Manufaktur Tahun 2017

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan manufaktur pada tahun 2017 berfluktuasi. Harga saham perusahaan manufaktur mengalami kenaikan dan penurunan, misalnya pada bulan Mei harga saham Rp 1500,709 per lembar naik menjadi Rp 1515,956 per lembar pada bulan Juni, sedangkan pada bulan Juli turun menjadi Rp 1465,94 per lembar.

Kenaikan dan penurunan harga saham perusahaan manufaktur yang digambarkan pada Gambar 1.1 sangat penting bagi perusahaan manufaktur. Karena semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Sehingga nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan manufaktur meningkat.

Dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan, seharusnya perusahaan memperhatikan segala aktivitas perusahaan yang salah satunya adalah mengelola keuangan perusahaan. Pengelola keuangan itu sendiri dipengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan diantaranya pendanaan dan pembiayaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan atau keputusan yang bertujuan untuk menentukan struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rizal Luqman Hakim, 2017: 1).

Menurut Mustafa (2017: 85) struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan

modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan.

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu jenis perusahaan yang membutuhkan permodalan yang cukup besar. Kebutuhan permodalan perusahaan ini cukup besar terutama untuk kebutuhan investasi yang sifatnya jangka panjang seperti lokasi dan bangunan perusahaan, mesin mesin produksi, maupun untuk membiayai kegiatan produksi itu sendiri (Aprillia Wulandari, 2014: 2). Sehingga pemilihan dalam penentuan sumber dana yang tepat perlu dipertimbangkan dengan baik karena akan berpengaruh besar terhadap perusahaan.

Penggunaan utang pada tingkat tertentu akan dapat mengurangi biaya modal perusahaan, karena biaya atas utang merupakan pengurangan atas pajak perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham. Sehingga dapat dikatakan penambahan utang dalam proporsi yang tepat dapat mencapai tingkat struktur modal yang optimal dan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Agnes, 2013: 1). Disisi lain, banyak investor yang menghindari sebuah perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi. Karena investor beranggapan jika semakin tinggi utang semakin beresiko suatu investasi. Serta kebijakan utang yang dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada tingkat return yang akan dihasilkan karena semakin tingginya beban bunga pinjaman yang ditanggung oleh manajemen. Apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Sani Nuraeni, 2016: 3). Dengan demikian, penentuan sumber dana dalam

merancang struktur modal perlu adanya pemikiran yang matang sehingga tercipta struktur modal yang optimal dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Merancang struktur modal (*capital structure*) adalah hal yang sangat kritis dalam pengelolaan perusahaan. Seorang rekan CFO (*Chief Financial Officer*) atau biasa disebut kepala pejabat keuangan mengatakan mengelola permodalan merupakan separuh dari urusan mengelola perusahaan. Seperti kita ketahui, “potret” perusahaan yang dilaporkan dalam neraca terdiri dari dua sisi. Satu sisi adalah semua harta yang dimiliki oleh perusahaan (atau aset), sisi lain adalah bagaimana perusahaan mendanai harta tersebut (kewajiban/utang & modal sendiri/ekuitas). Jadi menganalisa atau merancang struktur modal, tak ubahnya merancang separuh dari neraca perusahaan. (www.frindosonfinance.com Rabu, 21/02/2018).

Menurut Irham Fahmi (2017: 182) struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Semakin besar DER menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan utang yang mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi, jadi nilai DER yang besar menunjukkan semakin banyak jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Dan hal ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Sebagai contoh, rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*/DER) PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) meningkat. Hingga September 2018 DER semen Indonesia tercatat 0,32x. Setelah ada tambahan utang Rp 18,97 triliun, DER perseroan naik menjadi 0.94x. Hal ini karena perseroan meminjam

dari sejumlah bank untuk membiayai akuisisi yang dilakukan perusahaan. SMGR secara resmi mengakuisisi 80,6% saham SMCB senilai US\$ 917 juta atau setara Rp 13,47 triliun (kurs Rp 14.735/US\$). Untuk membiayai akuisisi tersebut, SMGR menandatangani perjanjian fasilitas pinjaman dengan sejumlah bank asing senilai US\$ 1,28 miliar (Rp 18,97 triliun, kurs Rp 14.800/US\$). Berdasarkan keterbukaan informasi perusahaan, penandatanganan ini dilakukan melalui anak usahanya PT Semen Indonesia Industri Bangunan (SIIB). Disisi lain, harga saham SMGR tercatat pada sesi I tercatat menguat 6,01% ke level Rp 9.700/saham. Volume perdagangan saham tercatat mencapai 3,89 juta saham senilai Rp 36,97 miliar saham. (www.cnbcindonesia.com Rabu, 14/11/2018). Dari hal ini terlihat bahwa PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) meningkatkan jumlah utangnya untuk membiayai kegiatan akuisisi perusahaan sehingga meningkatkan *Debt to Equity Rationya (DER)*. Dan bersamaan dengan kenaikan DER pada perusahaan SMGR harga saham perusahaan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) ikut meningkat.

Selain struktur modal, kepemilikan manajerial pun penting bagi perusahaan. Selain struktur modal, kepemilikan manajerial pun penting bagi perusahaan. Kepemilikan Manajerial adalah situasi manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. (Robertus M. Bambang Gunawan, 2016: 75). Dalam menjalankan usaha, pemegang saham selaku pemilik perusahaan melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer sehingga timbulnya hubungan keagenan. Manajer sebagai orang yang professional diharapkan dapat bertindak atas nama pemilik

untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Namun seringkali para manajer justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri. Hal inilah yang dapat menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*) (Agnes, 2013: 1).

Tim manajemen diberi kewenangan untuk mengambil keputusan yang terkait dengan operasi dan strategi perusahaan dengan harapan keputusan-keputusan yang diambil akan memaksimalkan nilai perusahaan. Harapan agar tim manajemen selalu mengambil keputusan yang sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan seringkali tidak terwujud. Banyak keputusan yang diambil oleh manajer justru lebih menguntungkan manajer dan mengesampingkan kepentingan pemegang saham. Asumsi bahwa orang-orang yang terlibat dalam perusahaan akan berupaya memaksimalkan nilai perusahaan ternyata tidak selalu terpenuhi. Agen memiliki kepentingan pribadi yang sebagian besar bertentangan dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga munculah masalah keagenan (Sugiarto, 2009: 55).

Agen memiliki kemampuan untuk beroperasi sendiri dan mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh informasi yang bersifat asimetris. Karena pihak manajemen (*agent*) terjun secara langsung dalam kegiatan perusahaan sehari-hari sehingga manajemen lebih banyak memiliki informasi mengenai perusahaan sedangkan pemilik perusahaan atau pemegang saham hanya mengetahui informasi yang diberitahukan oleh pihak manajemen.

Salah satu konflik yang terjadi adalah pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) atau yang biasa disebut TPS Food. Manajemen lama AISA yang terdiri dari Joko Mogoginta Sebagai direktur utama dan tiga orang direksi lain yaitu Budhi Istanto, Hendra Adisubrata dan Jo Tjong Seng diduga melakukan penggelembungan (*overstatement*) yang nilainya mencapai Rp 4 triliun, dugaan penggelembungan menurut hasil investigasi berbasis fakta PT Ernst & Young Indonesia yang dilaporkan tertanggal 12 Maret 2019 kepada manajemen baru yang terdiri Hengky Koestanto sebagai direktur utama dan Charlie Dunga sebagai direktur AISA yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa 22 Oktober 2018, ditenggarai terjadi pada akun piutang usaha, persediaan, dan aset tetap group AISA. Selain itu, manajemen lama juga diduga mengalirkan dana ke pihak terafiliasi senilai Rp 1,78 triliun, bentuknya antara lain dengan menggunakan pencairan pinjaman Group TPS Food dari beberapa bank, pencairan deposito berjangka, transfer dana di rekening bank, dan pembiayaan beban pihak terafiliasi oleh TPS Food. Terkait hubungan dan transaksi tidak ditemukan adanya pengungkapan (*disclosure*) secara memadai kepada pihak pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang relevan. (www.cnbcindonesia.com Rabu, 27/03/2019). Dalam kasus ini terlihat bahwa adanya ketidak sesuaian tindakan manajemen dengan kepentingan pemegang saham/pemangku kepentingan. Selain itu, adanya informasi yang tidak diungkap secara memadai oleh manajemen kepada pihak pemegang saham/pemangku kepentingan. Hal ini mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling dalam I Made Sudana (2015: 13), agar pihak manajemen bertindak sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, pemilik dapat menjamin pihak manajemen akan membuat keputusan yang optimal hanya jika diberikan insentif yang cukup memadai dan manajemen merupakan pihak yang minoritas. Insentif bisa berupa opsi saham, bonus, mobil dan kantor yang memadai, yang besarnya sangat tergantung pada seberapa dekat keputusan yang diambil pihak manajemen dengan kepentingan pemilik. Maka dari itu kepemilikan manajerial bisa dikatakan sebagai alternatif untuk mengawasi manajemen agar bertindak sesuai kepentingan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial berkaitan dengan program yang disebut *Management Stock Option Program* (MSOP). MSOP merupakan program yang dilakukan perusahaan tercatat atau emiten untuk memberikan kesempatan berinvestasi bagi manajemen nya. Program ini memungkinkan manajemen dari emiten tersebut memiliki saham dari emiten tempat mereka bekerja. Keutamaan program ini adalah untuk memberikan insentif tersendiri bagi manajemen dengan memberikan kepemilikan saham dari saham tempat mereka bekerja sehingga meningkatkan rasa kepemilikan manajemen terhadap perusahaannya. (<https://investasi.kontan.co.id> Kamis, 22/11/2018)

Dengan meningkatnya rasa kepemilikan manajemen terhadap perusahaan, pihak manajemen lebih berhati hati dalam pengelolaan dana untuk menghasilkan laba sebagai pertanggungjawaban terhadap pemegang saham yang tidak lain dirinya sendiri sebagai bagian dari pemegang saham. Manajemen mendapat dampak langsung dari kinerja perusahaan sehingga berupaya untuk meningkatkan

kinerja perusahaan salah satunya dengan cara memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dibuatnya. Dengan kata lain kepemilikan manajemen dapat menstarakan antara kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau pemilik perusahaan sehingga manajemen bertindak sesuai kepentingan pemegang saham serta tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan akan tercapai.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan kepemilikan manajerial sebelumnya juga telah dilakukan. Menurut Agnes (2013), Sani Nuraeni (2016) dan Elia Febriana, Djumahir, dan Achmad Helmy Djawahir (2016) berdasarkan hasil penelitian masing-masing, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang maksudnya semakin besar struktur modal maka semakin besar pula nilai perusahaan. Ikin Solikin, Mimin Widaningsih, Sofie Desmiranti Lestari (2015) juga menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian Dessu Auliyaa Rezky (2017) menyatakan struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Selly Anggraeni Haryono, Fitriany, dan Eliza Fatimah (2017) menunjukkan bahwa hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak dan akan berubah menjadi negatif setelah mencapai titik optimal tertentu, yang dikarenakan peningkatan penggunaan utang dapat menimbulkan resiko kebangkrutan. Sedangkan menurut hasil penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) serta Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya (2017) struktur modal berpengaruh negatif

dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati (2015) yang menyimpulkan berdasarkan hasil penelitiannya struktur modal secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Tendi Haruman (2008), Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha (2016) berdasarkan hasil penelitian masing-masing menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar struktur modal perusahaan akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan, dan semakin besar kepemilikan manajerial perusahaan maka akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Mirry Yuniyanti, Pasaribu Topowijono, dan Sri Sulasmiyati (2016) juga menyatakan berdasarkan hasil penelitiannya, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian Fadzillah Adri (2014) kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* (struktur modal) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini berbeda dengan hasil penelitian Amalia Nur Chasanah (2018) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan

manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi dengan adanya perubahan kepemilikan manajerial akan berdampak pada nilai perusahaan yang bersangkutan. Wahyu Budianto dan Payamta (2014) serta Ida Bagus Putu Rudy Hartana dan Nyoman Wijana Asmara Putra (2017) juga menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan hasil penelitian Tedi Rustendi dan Farid Jimmi (2008) bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Wien Ika Permanasari (2010) dan Ni Putu Wida P. D dan I Wayan Suartana (2014), Dwi Rynda Windiarti (2016) serta Kadek Ria Citra Dewi dan I gede Sanica (2017) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah ringkasan hasil penelitian terdahulu serta perbedaan penelitian terdahulu dengan rencana penelitian penulis disajikan pada Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No.	Nama dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1.	Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007: Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, <i>Leverage</i> , Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta.	Variabel yang diteliti struktur kepemilikan manajerial (kepemilikan manajerial) <i>leverage</i> (struktur modal) dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel faktor internal dan faktor eksternal.	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>leverage</i> (struktur modal) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9 No.1 Universitas Kristen Petra
2.	Tendi Haruman, 2008: Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan	Variabel yang diteliti mengenai kepemilikan manajerial dan nilai	Tidak meneliti variabel struktur kepemilikan (selain kepemilikan	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	<i>Journal of Finance and Banking</i> , Vol. 10, No. 2 repository.widyatama.ac.id.

	Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	perusahaan.	manajerial) dan keputusan keuangan.		Universitas widyatama
3.	Tedi Rustendi dan Farid Jimmi, 2008: Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel yang diteliti kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan	Tidak meneliti variabel hutang	Kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	ISSN: 1907-9958 Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3, No. 1, Universitas Siliwangi
4.	Wien Ika Permanasari, 2010: Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan. Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2008.	Variabel yang diteliti kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan	Tidak meneliti variabel kepemilikan institusional dan <i>corporate social responsibility</i>	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Skripsi dipublikasi Eprint.undip.a c.id Universitas Diponegoro
5.	Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih, 2011: Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007- 2009.	Variabel yang diteliti mengenai kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel struktur kepemilikan (selain kepemilikan manajerial), kebijakan dividend dan kebijakan utang.	Kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.	ISSN: 1979-4878. Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2011, Vol. 3, No. 1 Universitas Stikubank Semarang.
6.	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya, 2013: Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011.	Variabel yang diteliti mengenai struktur modal dan nilai perusaha.	Tidak meneliti variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan.	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.	ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Volume 4 No. 2 Universitas Udayana.
7.	Agnes, 2013: Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2010.	Variabel yang diteliti mengenai kepemilikan manajerial, struktur modal dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel ukuran perusahaan.	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha Volume 2 No. 01, Maret 2013. Universitas Negeri Padang.
8.	Fazdillah Adri, 2014: Pengaruh Kepemilikan	Variabel yang diteliti	Tidak meneliti variabel	Kepemilikan manajerial tidak	Jurnal Online Mahasiswa

	Manajerial, Struktur Modal, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahan dan Real Estate 2010-2012	struktur modal, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan	kinerja keuangan	mempengaruhi nilai perusahaan Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Fakultas Ekonomi, Volume 1 No.2 Universitas Riau
9.	Ni Putu Wida P. D dan I Wayan Suartana, 2014: Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013.	Variabel yang diteliti mengenai kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel struktur modal.	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi 9.3 (2014). Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia.
10.	Wahyu Budianto dan Payamta, 2014 : Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010.	Variabel yang diteliti mengenai kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.	Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, Vol.3, No.1, April 2014. Universitas Sebelas Maret Surakarta.
11.	Amalia Dewih Rahmawati, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati, 2015: Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan <i>Building Construction</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.	Variabel yang diteliti struktur modal dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan keputusan investasi.	Struktur modal secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 23 No. 2, Juni 2015. administrasibisnis.studentjournal@ub.ac.id Universitas Brawijaya.
12.	Ikin Solikin Mimin Widaningsih Sofie Desmiranti Lestari, 2015: Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012.	Variabel yang diteliti struktur modal, kepemilikan manajerial yang termasuk kedalam struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel struktur kepemilikan (selain kepemilikan manajerial), dan ukuran perusahaan.	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol.3, No.2, 2015. Universitas Pendidikan Indonesia.
13.	Dwi Rynda Windiarti,	Variabel yang	Tidak meneliti	Kepemilikan	Skripsi

	2016: Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisar Independen, dan Rasio Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Jasa Subsektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014.	diteliti kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.	variabel kepemilikan institusional ,komisar Independen dan rasio leverage.	Manajerial tidak berpengaruh terhadap perusahaan	tidak nilai	dipublikasi repository@unpas.ac.id Universitas Pasundan
14.	Elia Djumahir, Achmad Djawahir, Febriana, dan Helmy 2016: Pengaruh Struktur Modal, Dividen, Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2011-2013.	Variabel yang diteliti mengenai struktur modal, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas.	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap perusahaan.	modal dan nilai	Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 21 No. 2 Oktober 2016. Universitas Brawijaya Malang.
15.	Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha, 2016: Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2012.	Variabel yang ditelitinya kepemilikan manajerial, struktur modal dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel profitabilitas.	Struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.	modal	ISSN : 2337-3067 E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis. 5.2 (2016) :201-218. Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia.
16	Mirry Yuniyanti, Pasaribu Topowijono, dan Sri Sulasmiyati, 2016: Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014.	Variabel yang diteliti mengenai struktur modal, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel struktur kepemilikan selain kepemilikan manajerial dan profitabilitas.	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	modal dan nilai	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)(Vol. 35 No. 1, Juni 2016. Universitas Brawijaya Malang.
17.	Sani Nuraeni, 2016: Analisis Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa	Variabel yang diteliti mengenai struktur modal dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel kepemilikan manajerial.	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	modal	E-journal accounting Volume 5 nomor 3 tahun 2016. Universitas Siliwangi.

	Efek Indonesia tahun 2015.				
18.	Dessa Auliyaa Rezky, 2017: Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	Variabel yang diteliti struktur modal, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan	Tidak meneliti variabel profitabilitas	Struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Skripsi dipublikasi oleh repository@unpas.ac.id Universitas Pasundan
19.	Kadek Ria Citra Dewi dan I gede Sanica, 2017: Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan <i>Social Corporate Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015	Variabel yang diteliti kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan	Tidak meneliti variabel kepemilikan institusional dan <i>corporate social responsibility</i>	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	ISSN : 2528-1216, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Volume 2 No.1 Universitas Pendidikan Nasional
20.	Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya, 2017: Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Food and Bavarage</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.	Variabel yang diteliti mengenai struktur modal dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan.	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	ISSN: 6383-6409 E-jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 12, 2017.
21.	Selly Anggraeni Haryono, Fitriany, dan Eliza Fatimah, 2017: Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan non Keuangan yang <i>Listing</i> di BEI Tahun 2009-2012.	Variabel yang diteliti mengenai struktur modal, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan.	Tidak meneliti variabel struktur kepemilikan (selain kepemilikan manajerial).	Hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak dan akan berubah menjadi negatif setelah mencapai titik optimal tertentu, yang dikarenakan peningkatan penggunaan utang dapat menimbulkan resiko kebangkrutan.	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 14 Nomor 2, Desember 2017. Universitas Indonesia.
22	Ida Bagus Putu Rudy Hartana dan Nyoman	Meneliti variabel	Tidak meneliti variabel	Kepemilikan manajerial	ISSN: 2302-8556 E-Jurnal

	Wijana Asmara Putra, 2017: Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015	kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan	kepemilikan institusional dan <i>corporate social responsibility</i> sebagai pemoderasi	berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan	Akuntansi Vol.21 No.3 Universitas Udayana
23.	Amalia Nur Chasanah, 2018: Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017.	Meneliti variabel struktur modal dan nilai perusahaan.	Tidak Meneliti variabel rasio likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan.	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	ISSN: 2460-4291 Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis Vol 3 No. 1 Politeknik Stibisnis Semarang
	Rosy Yulia Siti Hasanah (2019): “Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Survey pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017)”.				

Berdasarkan uraian di atas dan adanya inkonsistensi dari beberapa hasil penelitian terdahulu, mendorong penulis untuk meneliti tentang **“Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan”** (Survey pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, indikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana struktur modal , kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.

2. Bagaimana pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.
4. Bagaimana pengaruh secara simultan struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui struktur modal, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.
2. Mengetahui pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.
3. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.

4. Mengetahui pengaruh secara simultan struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat untuk:

1. Ilmu pengetahuan

Penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan untuk menambah wawasan dan pengetahuan sehingga dapat memahami bagaimana aplikasi teori-teori mengenai struktur modal, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dalam praktek yang sesungguhnya.

2. Bagi Penulis

Penelitian yang dilakukan dapat dijadikan sebagai penambah wawasan dan pengetahuan sehingga dapat memahami secara teoritis mengenai ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai struktur modal, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dalam penelitian selanjutnya untuk dikritisi lebih lanjut terutama mengenai struktur modal, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

4. Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi dan masukan bagi manajemen dalam mengambil keputusan sehingga dapat mengoptimalkan kegiatan usahanya dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

5. Bagi Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan bisnis untuk menanamkan dananya diperusahaan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017. Adapun data yang digunakan diperoleh dari BEI dengan alamat *website* www.idx.co.id.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian telah dilaksanakan selama kurun waktu 6 (enam) bulan dimulai pada bulan Februari sampai bulan Juli tahun 2019.