

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Tujuan mendirikan suatu perusahaan adalah guna untuk mencapai keuntungan semaksimal mungkin, untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham, salah satunya melalui kemampuan perusahaan membayar deviden. Pemegang saham selaku pemilik perusahaan pada umumnya menginvestasikan dananya bertujuan agar memperoleh dividen yang tinggi. Dengan dividen yang tinggi para calon investor akan tertarik untuk melakukan investasi, banyaknya investor yang ingin berinvestasi pada suatu perusahaan akan mempengaruhi terhadap harga saham perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang menerbitkan saham secara umum bertujuan agar meningkatkan harga atau nilai sahamnya.

Nilai saham suatu perusahaan diindikasikan sebagai suatu nilai perusahaan. Semakin tinggi kesejahteraan para pemilik saham menggambarkan nilai perusahaan yang semakin tinggi. Peningkatan nilai perusahaan dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, begitu pula sebaliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila

perusahaan dijual, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, oleh sebab itu perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor dengan semakin baiknya nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang salah satunya dikaitkan dengan harga pasar saham, karena harga pasar saham perusahaan menggambarkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini akan tetapi prospek perusahaan di masa yang akan datang dan harga pasar saham berperan sebagai tolak ukur kinerja manajemen perusahaan.

Para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Namun *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak dengan mengutamakan kepentingan sendiri. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan yang membutuhkan peningkatan kesejahteraan para pemegang saham, dihadapkan pada kepentingan untuk meningkatkan kesejahteraan diri mereka masing-masing. Jika tindakan antara manajer dan pihak lain berjalan sesuai, maka tidak akan ada masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Adanya masalah diantara manajemen dan pemegang saham ini disebut masalah agensi (*agency problem*).

Kepemilikan manajerial yang rendah dapat menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri yaitu meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri dari pada kepentingan perusahaan yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Namun ketika kepemilikan manajerial proporsinya mengalami peningkatan, kepentingan antara pemegang saham dan manajemen mulai menjadi satu. Dengan meningkatkan persentase kepemilikan, manajer didorong untuk kinerja dan bertanggung jawab untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan menciptakan terwujudnya kesejajaran kepentingan dengan kepemilikan pihak lain, maka manajemen akan bisa merasakan langsung manfaat keputusan yang diambil secara benar maupun kerugian dari konsekuensi pengambilan keputusan yang salah. Struktur kepemilikan oleh beberapa penelitian dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan dan pada akhirnya berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Febrina Wibawati Sholekah dan Lintang Venusita (Sholekah & Venusita, 2015) kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa semakin tinggi saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Br purba & Effendi, 2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial yang semakin tinggi tidak berarti nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Selain dipengaruhi oleh struktur kepemilikan manajerial *agency problem* juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan institusional. *Agency problem* dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki institusi lain seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan, perusahaan reksa dana, perusahaan dana pensiun, dan lain-lain. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena keberadaan pihak institusional dapat mengatasi masalah keagenan karena pihak institusional memiliki arti penting dalam segala aktivitas perusahaan untuk pemantauan manajemen, sehingga dengan *monitoring* para pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Br purba & Effendi, 2019) monitoring pihak eksternal yang semakin kuat dapat mengurangi *agency conflict* dan perilaku pemanfaatan jabatan (*oportunistik*) oleh manajer sehingga proses pengambilan keputusan menjadi lebih baik. Tetapi hasil berbeda dikemukakan oleh (Sholekah & Venusita, 2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional dengan presentase yang kecil, pengawasan terhadap pihak manajemen dianggap kurang optimal dimana pengawasan oleh pihak institusional tidak akan berpengaruh pada tingkat pengambilan keputusan oleh manajemen, maka dari itu nilai perusahaan dapat ditentukan pihak manajemen.

Selain struktur kepemilikan, faktor lain yang juga dapat menjelaskan nilai perusahaan adalah kebijakan pendanaan yakni *leverage*. *Leverage* dilakukan suatu

perusahaan sebagai sumber dana pinjaman untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan, kebijakan *leverage* dianggap dapat meningkatkan potensi imbal hasil dari investasi karena dapat meningkatkan keuntungan dari peningkatan modal melalui peminjaman dana yang dilakukan dan memiliki bunga sebagai beban tetap yang ditanggung perusahaan. (Rachmawati & Pinem, 2015) mengemukakan bahwa sementara perusahaan dibiayai oleh hutang dalam menjalankan operasinya dan secara otomatis membuat tingkat resiko yang dihadapi oleh perusahaan mengalami peningkatan secara otomatis, tetapi investor akan melihat kapan waktu jatuh tempo hutang yang digunakan oleh perusahaan, waktu jatuh tempo hutang yang masih terbilang lama membuat para investor memutuskan untuk menginvestasikan modalnya dalam perusahaan tersebut sehingga harga saham akan mengalami kenaikan dan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan, sehingga *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal berbeda dikemukakan oleh (Sholekah & Venusita, 2015), *Leverage* berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar tingkat hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula resiko investasi yang akan berimbas pada penurunan nilai perusahaan. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dibawah ini merupakan tabel nilai perusahaan yang dituangkan melalui rasio PBV (*Price book value*) atau nilai buku. Rasio ini merupakan salah cara

yang tujuannya untuk mengetahui seberapa mahal atau murah nya harga saham suatu perusahaan.

**Tabel 1.1** Data nilai buku (PBV) sektor *Basic Industry and Chemicals* 2014-2018

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	Alakasa Industrindo Tbk	1,45	1,20	2,36	1,67	1,36
2	Alumindo Light Metal Industry	0,30	0,22	0,29	0,35	0,80
3	Barito Pacific Tbk.	0,17	0,06	0,57	1,51	1,05
4	Berlina Tbk.	1,33	0,67	1,31	1,47	1,35
5	Chandra Asri Petrochemical Tbk	0,92	0,93	4.935,45	4,75	3,95
6	Indal Aluminium Industry Tbk.	0,75	0,53	0,82	0,89	0,90
7	Kedawung Setia Industrial Tbk.	0,38	0,20	0,35	0,46	0,75
8	Lionmesh Prima Tbk.	0,55	0,49	0,49	0,49	0,43
9	Pelangi Indah Canindo Tbk	0,40	0,29	0,49	0,46	0,49
10	SLJ Global Tbk.	-0,53	-0,53	-2,21	64,43	5,18
11	Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,35	0,29	0,44	0,63	0,58

Sumber : *idx.co.id*

Dari tabel diatas 1.1 dari laporan tahunan perusahaan sektor manufaktur subsektor *Basic Industry and Chemicals* menunjukkan nilai perusahaan dari tahun ke tahun sangat bervariasi, dan terkadang perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan seperti yang terjadi pada perusahaan SLJ Global Tbk pada tahun 2016 nilai perusahaannya sangat rendah/*undervalue* tetapi mengalami peningkatan yang signifikan di 2017 dan turun kembali pada tahun 2018.

Berdasarkan tabel diatas dan hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan bahwa masih banyak terdapat perbedaan dalam temuan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dalam

penelitian ini melakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian kali ini mencoba menghadirkan kembali permasalahan yang berkaitan mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage* dengan sektor penelitian yang dilakukan berbeda dari penelitian sebelumnya, yaitu menggunakan sektor Manufaktur dengan subsektor *Basic Industry and Chemicals*. Untuk populasi perusahaan yang akan diteliti masih menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hanya saja angka tahun pengambilan sampel perusahaan berbeda dengan menggunakan angka tahun 2014-2018. Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka penelitian ini dilakukan dengan judul: **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA BURSA EFEK INDONESIA”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka dapat diidentifikasi berbagai masalah sebagai berikut:

1. Terjadinya ketidakselarasan tujuan dan kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajemen yang dijelaskan melalui masalah keagenan.
2. Apabila terdapat kepemilikan saham diantara manajerial dan institusional dalam sebuah perusahaan dianggap dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan nilai perusahaan, yang diukur dengan nilai jual saham perusahaan.
3. Selain struktur kepemilikan manajerial dan institusional, dan *leverage* dianggap dapat menjelaskan tentang nilai suatu perusahaan.

4. Semakin besar pendanaan yang dilakukan perusahaan akan semakin besar resiko berinvestasi, yang dianggap beberapa peneliti dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### **1.3 Batasan Masalah**

Batasan masalah yang ditetapkan penulis dalam penelitian ini agar pembahasan terarah dan tidak melebar adalah sebagai berikut:

1. Variabel yang digunakan untuk mengidentifikasi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage*.
2. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah sektor *Basic Industry and Chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode pengamatan selama 5 tahun 2014-2018.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah: “Terdapat pengaruh yang tidak konsisten antara variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan serta adanya ketidak konsistenan dari penelitian terdahulu sehingga

perlu dilakukan penelitian lebih lanjut”. Berdasarkan masalah penelitian tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Perusahaan tersebut didirikan dengan tujuan agar mencapai kesejahteraan pemilik dengan meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini berarti bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perlu dilakukan penggalan informasi terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yang selanjutnya berdampak pada perubahan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka tujuan penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage* secara simultan terhadap nilai perusahaan.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

### **1.6.1 Manfaat teoritis**

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu:

- a. Memberikan sumbangan ilmiah tentang nilai perusahaan khususnya sektor *Basic Industry and Chemicals*.
- b. Sebagai landasan dan referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya terhadap pengembangan teori yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### **1.6.2 Manfaat Praktis**

Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi calon investor  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi input informasi dan bahan pertimbangan saat melakukan kegiatan investasi.
2. Bagi perusahaan  
Sebagai bahan pertimbangan dan memberikan masukan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian dalam membantu meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi penulis  
Menambah wawasan peneliti mengenai nilai perusahaan dan variabel lainnya yang terdapat dalam penelitian ini.