

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi ini perkembangan teknologi semakin canggih. Hal ini tentu saja membuat persaingan di pasar global semakin ketat. Maka dari itu perusahaan harus bisa memanfaatkan berbagai macam teknologi dalam mengambil keputusan sehingga mendapatkan informasi yang akurat untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Rinnaya, dkk, 2016). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Apabila nilai perusahaan baik, maka perusahaan juga akan dipandang baik oleh para calon investor dan pihak eksternal perusahaan lainnya, dan jika perusahaan tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah (Pakekong, dkk, 2019).

Suatu perusahaan didirikan harus mempunyai tujuan yang jelas, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai saham meningkat jika nilai perusahaan meningkat, dapat ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham (Pratiwi, 2018). Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dari harga saham perusahaan di bursa saham, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan tersebut akan dijual (Margaretha, 2004).

Perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial, maupun non finansial sehingga meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. Meningkatkan kemakmuran pemegang saham penting karena tujuan utama perusahaan berorientasi pada laba, dengan

menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya dari sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut. Namun seiring dengan berkembangnya pasar keuangan, tujuan perusahaan tidak hanya untuk menghasilkan laba saja, tapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk perusahaan. Jadi apabila nilai suatu perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Widodo, 2016).

Tingginya nilai perusahaan menjadi sebuah pencapaian prestasi yang diinginkan oleh pemegang saham karena dapat meningkatkan kesejahteraannya (Rinnaya dkk, 2016). Prestasi tersebut dapat diketahui oleh pihak investor di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan (Kholis, dkk, 2018). Maka perusahaan (emiten) berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangannya pada periode tertentu. Laporan keuangan tersebut berisi informasi yang menyajikan gambaran masa yang akan datang. Inilah yang nantinya akan menjadi bahan pertimbangan dalam menjual, membeli dan melakukan investasi terhadap perusahaan.

Latar belakang pengangkatan topik nilai perusahaan ini dikarenakan terjadinya fenomena penurunan harga saham yang terjadi pada bank-bank kategori Bank Umum Kelompok Usaha (BUKU) IV. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup turun 2,8% atau anjlok 170,65 poin pada level 5.909,19 Kamis (26/04/2018). Indeks terus melanjutkan pelemahan sejak beberapa hari ini. Berdasarkan data RTI, saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) sempat melemah 350 poin atau 1,61%. Bahkan, harga saham BCA pun sempat melemah

hingga 3%. Adapun harga saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) juga sempat melemah sebesar 250 poin atau 3,50%. Dari data Bursa Efek Indonesia (BEI), harga saham bank mandiri sempat melemah hingga 5,24%. Kemudian harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) sempat melemah 120 poin atau 3,63% dan bahkan melemah menjadi 5,14%. Sementara saham PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) pun sempat mengalami pelemahan saham sebesar 150 poin atau 1,82% dan bahkan saham BNI melemah 3,95% (Setiawan, 2018).

Tabel 1.1
Fenomena Penurunan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan
Kategori Bank Umum Kelompok Usaha (BUKU) IV

Kode	Nama Bank	Pelemahan Saham
BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	1,61%
BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	3,50%
BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	3,36%
BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1,82%

Sumber: Data RTI

Fenomena selanjutnya Senin (13/8/2018) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tumbang 200 poin atau 3,29% pada sesi pertama menjadi 5.887,04. Penjualan bersih asing sampai sesi siang sudah mencapai Rp505 miliar di pasar keseluruhan. Saham dengan penjualan bersih terbesar sampai akhir sesi pertama ini antara lain:

1. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), dengan *net sell* Rp112 miliar.
2. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), dengan *net sell* Rp83 miliar.

Saham *mover* (penggerak) yang paling menekan IHSG adalah saham-saham perbankan. Tiga *mover* terbesar sampai siang ini antara lain:

1. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) turun 21,90 poin atau 5,9% menjadi Rp3.190/saham.
2. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) turun 20 poin atau 6,8% menjadi Rp6.850/saham.
3. PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) turun 14 poin atau 2,83% menjadi Rp23.200/saham.

Saham-saham paling menderita penurunan sampai siang ini antara lain:

1. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 6,8% menjadi Rp6.850/saham.
2. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) sebesar 6,58% menjadi Rp7.450/saham (Setiawan, 2018).

Fenomena yang terjadi di atas dapat dilihat bahwa beberapa faktor yang mendorong anjloknya IHSG yaitu melemahnya rupiah dan aksi jual oleh investor asing dan ada juga yang dipengaruhi oleh perfoma perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang mempunyai pengelolaan yang baik dan kinerja yang baik tentu saja tidak akan berpengaruh terhadap melemahnya rupiah yang terjadi di negara lain, sehingga harga sahamnya akan tetap stabil dan tidak mengalami penurunan. Sektor perbankan memiliki pangsa pasar sekitar 80% dari keseluruhan sistem keuangan yang tersedia. Sektor perbankan diharapkan lebih jeli lagi dalam pengambilan keputusan, karena keputusan yang tepat sangat dibutuhkan dalam peningkatan nilai perusahaan dan analisis kinerjanya merupakan tulang punggung

pada perekonomian suatu Negara (Prahadi, 2015 dalam Wulandari dkk, 2018). Dengan kembali membaiknya sektor perbankan akan mengembalikan kepercayaan konsumen terhadap sektor perbankan sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dananya di sektor perbankan.

Nilai suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan tinggi (Brigham dan Houston, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan return bagi pemegang saham, sehingga nilai tersebut dipandang sebagai informasi untuk pengambilan keputusan investasi. Jika semakin banyak orang yang tertarik untuk membeli saham pada perusahaan, maka harga saham cenderung bergerak naik. Dengan naiknya harga saham maka perusahaan juga akan dipandang baik oleh investor. Sebaliknya jika banyak orang yang menjual sahamnya di perusahaan tersebut maka harga saham akan bergerak turun, ini akan berdampak buruk terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan merupakan proporsi kepemilikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penelitian ini akan membahas tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan instirusional, keputusan investasi dan kebijakan hutang. Kegiatan operasional perusahaan sehari-hari dikendalikan oleh manajer yang biasanya tidak mempunyai saham kepemilikan yang besar di dalam perusahaan. Manajer cenderung bertindak *opportunistic* dan tidak mementingkan kepentingan pemegang saham. Manajer hanya bertindak untuk kepentingan pribadi yaitu mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya tanpa memperhatikan kepentingan para pemegang saham yaitu meningkatkan nilai

perusahaan. Perilaku manajer yang memiliki kepentingan pribadi tersebut berdampak pada timbulnya konflik yang biasa disebut dengan *agency conflict* (Fahdiansyah, dkk, 2018).

Jika kepemilikan saham oleh manajemen semakin besar, maka manajer akan lebih giat dalam dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga menghasilkan kenaikan pada nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan karena manajer sekaligus pemegang saham pasti tidak menginginkan perusahaan tersebut bangkrut.

Penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Aprianda dan Suardikha (2016) dan Fahdiansyah, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dkk, (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional berperan dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin kuat pengawasan eksternal terhadap perusahaan sehingga perilaku *opportunistic* manajer terhalangi. Hal ini akan mengoptimalkan kualitas dan kelangsungan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Apriada dan Suardikha, 2016).

Penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Apriada dan Suardikha (2016) dan Fahdiansyah, dkk (2018), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan peneliti Wulandari, dkk (2018), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan sangat sulit bagi manajemen perusahaan karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan untuk mengalokasikan modal ke dalam usulan investasi harus diperhatikan antara resiko dan hasil yang diharapkan. Semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian yang besar atau return. Karena perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian maka semakin tinggi keinginan investor untuk berinvestasi ke perusahaan, maka keputusan investasi tersebut berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Pertiwi, dkk, 2016). Tujuan investor berinvestasi yaitu untuk memaksimumkan kekayaannya dari dividen, sedangkan manajemen bertugas untuk memaksimumkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang tepat.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2016) memaparkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa semakin besar dana yang diinvestasikan, maka semakin besar pula nilai perusahaannya. Hasil penelitian dari Pertiwi, dkk (2016) juga menyatakan hal yang serupa yaitu keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan penelitian Rinnaya, dkk (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan lain yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang digunakan perusahaan untuk mendanai operasi perusahaan dengan menggunakan hutang (Saputra, 2018). Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan yang besumber dari eksternal perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan pada tingkat tertentu, maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang sudah di tetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan karena timbulnya biaya kepailitan (Pertiwi, dkk, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Mertha (2017) yang mengemukakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2018). Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Suta, dkk (2016) dan Pertiwi, dkk (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa besarnya hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari, dkk (2018) yang berjudul pengaruh struktur kepemilikan dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan: profitabilitas sebagai variabel moderating dan penelitian oleh Purnama (2016) yang berjudul pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan investasi dan kebijakan hutang karena beberapa peneliti sebelumnya yang menguji variabel independen tersebut masih menemukan hasil yang tidak konsisten.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan** (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris tentang:

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademis

Penelitian ini dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan yang bermanfaat bagi kemajuan akademis terutama tentang nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber masukan bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi peneliti tentang pengembangan teori yang berkaitan dengan struktur kepemilikan, keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan juga dapat dijadikan referensi untuk peneliti selanjutnya.

1.5 Sistematika penulisan

Secara keseluruhan dalam penelitian ini, peneliti membagi sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan yang berisi uraian tentang latar belakang yang mendasari penelitian ini termasuk di dalamnya masalah-masalah yang berkaitan dengan judul penelitian. Kemudian rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis berisi tentang landasan teori yang mendasari dan menjadi acuan bagi penelitian ini, berkaitan dengan teori-teori yang berhubungan dengan penelitian, pengembangan hipotesis dan kerangka konseptual.

Bab III Metode Penelitian berisi tentang penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional dan pengukuran variabel, metode pengumpulan data, teknik analisis data dan teknik pengujian data yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV Analisis dan Pembahasan yang berisi tentang prosedur pemilihan sampel, teknik analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis.

Bab V Penutup yang berisi tentang kesimpulan, implikasi hasil penelitian, keterbatasan dan saran.