

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan umumnya adalah untuk mendapatkan laba yang optimal dan meningkatkan nilai perusahaan (Gustiandika dan Hadiprajitno, 2012). Menurut Prapaska (2012) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Menurut Husnan (2012:6) nilai perusahaan dinilai berdasarkan harga sahamnya, karena nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibayar calon pembeli apabila perusahaan dijual. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi pula. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. *Price Based Value* (PBV) adalah salah satu proksi pengukuran nilai perusahaan yang menggambarkan kemampuan pasar untuk menghargai nilai buku saham perusahaan (Wardani dan Hermuningsih, 2011:32). Seiring dengan meningkatnya nilai PBV, maka kepercayaan investor terhadap prospek masa depan juga akan meningkat.

Nilai perusahaan yang masuk dalam Indeks saham LQ 45 dinilai baik oleh para investor karena memiliki nilai kapitalisasi besar dan nilai transaksi yang tinggi tetapi bukan berarti nilai perusahaan LQ 45 selalu bagus dari waktu ke waktu. Saham dalam Indeks LQ 45 selalu *updated* oleh Bursa Efek Indonesia

sehingga terjadi saham yang masuk ke dan keluar dari Indeks LQ 45. Saham dikeluarkan dari LQ 45 apabila tidak memenuhi syarat yang telah ditentukan dan terdapat saham pengganti yang lebih memenuhi syarat untuk masuk ke dalam Indeks LQ 45. Saham yang telah masuk Indeks LQ 45 akan dikeluarkan apabila terjadi penurunan besar nilai transaksi yang menurunkan likuiditas. Penurunan yang besar dalam jangka panjang berdampak pada nilai kapitalisasi yang menjadi kecil, sehingga tidak memenuhi kriteria sebagai saham LQ 45. Seperti yang terjadi pada saham PT. Timah (persero) Tbk yang masuk dalam Indeks LQ 45 pada 2010 hingga triwulan I 2013 lalu dikeluarkan dari Indeks LQ 45 pada triwulan II 2013 karena terjadi penurunan nilai transaksi dan harga saham yang mengakibatkan likuiditas PT. Timah (persero) Tbk menurun dan nilai kapitalisasinya menjadi kecil. Berikut kinerja saham PT. Timah (persero) Tbk.

Tabel 1.1
Kinerja Saham PT. Timah (persero) Tbk periode 2010-2016

Tahun	Terdaftar di LQ 45	Harga Saham
2010	YA	2750
2011	YA	1670
2012	YA	1540
2013 :		
Triwulan I	YA	1860
Triwulan II	TIDAK	1380
Triwulan III	TIDAK	1550
Triwulan IV	TIDAK	1540
2014 :		
Triwulan I	TIDAK	1318
Triwulan II	TIDAK	1260
Triwulan III	TIDAK	1225
Triwulan IV	TIDAK	1230
2015	TIDAK	457
2016	TIDAK	765

Sumber : *Indonesia Stock Exchange*

Kinerja saham PT. Timah (persero) Tbk mengalami penurunan berturut-turut setelah keluar dari Indeks LQ 45 mulai triwulan III 2013 hingga 2016 disusul dengan pemberitaan media online pada 2016 yang memberitakan bahwa terjadi skandal manipulasi laporan keuangan oleh direksi PT. Timah (persero) Tbk yang melakukan kebohongan publik dengan *press release* laporan keuangan semester I – 2015 dikatakan telah membuahkan kinerja yang positif. Faktanya pada semester I – 2015 laba operasi PT. Timah mengalami kerugian sebesar 59 miliar. Akibatnya Ikatan Karyawan Timah (IKT) meminta direksi untuk mundur dari jabatannya karena direksi PT. Timah (Persero) Tbk dinilai telah melakukan banyak kesalahan sejak 2013 hingga 2015 (economy.okezone.com).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), pemegang saham yakin bahwa pihak manajemen akan membuat keputusan yang optimal jika mereka diberikan insentif (penghasilan tambahan, bonus, dan opsi saham) dengan tepat, serta hanya jika mereka diawasi. Konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* kemungkinan akan terjadi dalam proses maksimalisasi nilai perusahaan. Konflik antara *agent* dan *principal* sering disebut *agency problem*. *Agency problem* ini telah menjadi hal yang biasa dalam perusahaan. Agen atau pihak manajemen memiliki kepentingan pribadi dan tidak sesuai dengan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai dan mensejahterahkan pemilik perusahaan (Anggraini, 2013). Timbulnya konflik akibat perbedaan kepentingan ini yang melatarbelakangi penerapan *Corporate Governance*.

Tujuan konsep *corporate governance* yaitu untuk tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan (Suci dan Khairani, 2013). Pertumbuhan ekonomi meningkat seiring dengan diterapkannya konsep *corporate governance* dengan baik, sehingga dapat menguntungkan banyak pihak. Sistem *corporate governance* memberikan perlindungan yang efektif bagi para pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh pengembalian atas investasinya dengan benar. Penerapan *corporate governance* sangat dibutuhkan untuk mengawasi manajemen dalam memaksimalkan nilai pemegang saham (Gustiandika dan Hadiprajitno, 2014). *Corporate Governance* diukur menggunakan beberapa variabel diantaranya struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik. Keberadaan struktur kepemilikan membantu perusahaan dalam melakukan monitoring terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen dan sebagai wujud akuntabilitas manajemen kepada publik sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh investor institusional seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan institusi lainnya (Novitasari, 2011). Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajer (Anwar *et al.*, 2013). Kepemilikan publik merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki individu atau institusi dengan kepemilikan saham dibawah lima persen (Rozak, 2012). Penelitian Prakoso (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan publik memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, Verawaty *et al.* (2016) menyatakan bahwa kepemilikan

intitusal dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, satu keputusan keuangan yang diambil akan berdampak pada keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Gustiandika dan Hadiprajitno, 2014). Ada tiga jenis keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Husnan, 2012:6). Yunitasari dan Priyadi (2014) menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi harus dipertimbangkan secara cermat sehingga dapat merasakan manfaatnya di masa yang akan datang. Akibat ketidakpastian di masa yang akan datang, manfaat yang diperoleh menjadi tidak pasti sehingga keputusan investasi mengandung risiko (Prapaska, 2012). Tujuan keputusan investasi yaitu untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi dan dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berarti meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Hidayat, 2010). Perusahaan dapat menghasilkan keuntungan apabila dapat menggunakan sumber daya yang dimilikinya secara efisien sehingga akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan sehingga

kemakmuran pemegang saham semakin besar pula. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terkait pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi diukur menggunakan proksi *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Market to Book Value* (MBVA). Rasio PER merupakan rasio yang membandingkan *market price per share* dengan *earning per share* (Fahmi, 2015). *Market to Book Value Asset* (MBVA) merupakan rasio nilai buku terhadap total aset. Penelitian Verawaty *et al.* (2016), Purnama (2016), Widodo dan Kurnia (2016), Yunitasari dan Priyadi (2014), Hemastuti dan Hermanto (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan diartikan sebagai keputusan yang diambil menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Darminto, 2010). Menurut Prapaska (2012) sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal dan eksternal perusahaan. Kebijakan yang berhubungan dengan pendanaan dapat diperoleh melalui hutang atau modal sendiri. Hutang adalah kewajiban yang dimiliki pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman *leasing*, perbankan, penjualan obligasi dan sejenisnya. Perlunya mengelola keputusan pendanaan karena penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menghemat pajak, namun penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena terdapat kemungkinan timbulnya biaya keagenan (Purnama, 2016). Perusahaan

harus berhati-hati dalam melakukan keputusan pendanaan dan harus mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang guna mendapat kepercayaan dari para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Keputusan pendanaan diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to asset ratio* (DAR). Rasio *debt to equity* (DER) merupakan rasio yang membandingkan antara pembiayaan dan pendanaan berdasarkan hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Yunitasari, 2014). *Debt to asset ratio* (DAR) mengukur besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang yang berpengaruh terhadap pengelolaan aset (Yuliana, 2012). Penelitian Rahman (2015), Ahmad (2014), Yunitasari dan Priyadi (2014) dan Dwipayana (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Verawaty *et al.* (2016), Purnama (2016), Hemastuti dan Hermanto (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Prastuti dan Sudiartha, 2016). Harga saham akan tinggi, jika pembayaran dividen tinggi dan akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu pula sebaliknya (Susanti, 2010). Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, apabila perusahaan yang menerbitkan saham dapat menghasilkan laba yang besar maka kemungkinan besar pemegang saham akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula, investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Yunitasari dan

Priyadi, 2014). Penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) sehingga kebijakan dividen dapat diukur menggunakan proksi *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian Purnama (2016), Widodo dan Kurnia (2016), Yunitasari dan Priyadi (2014), Ahmad (2014), Prapaska (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Verawaty *et al.* (2016), Rahman (2015), Hemastuti dan Hermanto (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar di Indeks LQ 45, karena merupakan indeks yang memiliki nilai kapitalisasi pasar paling likuid sehingga saham Indeks LQ 45 sangat diminati oleh para investor. Perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 dinilai memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Indeks LQ 45 adalah indeks likuiditas empat puluh lima perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang dapat dipertanggungjawabkan dan memenuhi kriteria sesuai dengan yang dipersyaratkan manajemen indeks LQ 45 (Fahmi, 2014:312).

Penelitian ini dilakukan pada periode 2012-2016, karena data yang lebih *up to date*. Pemilihan periode 2012-2016 diharapkan dapat mempresentasikan kondisi perusahaan terkini. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh struktur kepemilikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diberi judul

“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan penjabaran latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016?
3. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Selaras dengan rumusan masalah, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016.

3. Untuk menguji secara empiris pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini, antara lain :

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dan pengambilan keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi guna pengambilan keputusan pada saat melakukan investasi.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan terkait nilai perusahaan dan juga dapat digunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian dengan topik yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan digunakan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah terkait dengan topik yang diambil dalam penelitian ini, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang mendukung topik penelitian, pengaruh antar variabel penelitian, kerangka pemikiran dan hipotesa penelitian yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metoda penelitian yang menguraikan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, sampel dan teknik pengambilan sampel.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran subyek penelitian, memaparkan analisis data, dan pembahasan yang berisi penjelasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk peneliti selanjutnya.