

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perubahan kondisi ekonomi yang terjadi secara global membuat risiko ketidakpastian di pasar dunia. Risiko ketidakpastian di pasar keuangan dunia memberikan tekanan bagi perusahaan untuk mengimplementasikan rencana strategis perusahaan agar tidak terjadi kerugian yang tidak diinginkan. Perusahaan dituntut memiliki manajer yang handal untuk melakukan kegiatan perencanaan, pengarahan, pengorganisasian dan pengendalian dalam mewujudkan tujuan dari perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk mendapat laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang lain yaitu untuk memaksimalkan kesejahteraan dari pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

Nilai perusahaan sebagai acuan bagi para investor untuk menginvestasikan suatu dana dalam bentuk saham. Nilai perusahaan digunakan investor untuk mengambil keputusan dalam mempertimbangkan apakah menguntungkan atau sebaliknya dalam menempatkan investasinya. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan dan menguntungkan bagi investor.

Peneliti ini melakukan pengukuran terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Rasio PBV merupakan salah satu indikator utama untuk melihat apakah suatu saham mahal atau tidak. Saham yang memiliki rasio PBV yang besar bisa dikatakan memiliki valuasi yang tinggi (*overvalue*), sedangkan saham yang memiliki PBV dibawah 1 memiliki valuasi yang rendah (*undervalue*). Rasio PBV membantu investor untuk membandingkan nilai pasar atau harga saham yang mereka bayar per saham dengan ukuran tradisional nilai suatu perusahaan.

Harga saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur dengan melalui beberapa aspek, salah satunya yaitu dengan harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan dapat mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan mengenai setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar menggambarkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, sehingga harga pasar bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham maka dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Naik turunnya harga saham akibat dari pelemahan ekonomi nasional menjadi sebuah fenomena yang terjadi yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

Fenomena yang dikutip dari *website* kontan.co.id menjelaskan bahwa data yang dihimpun dari Nikkei Indonesia pada Agustus 2017 menunjukkan tingkat *Purchasing Manufactur Index* (PMI) Indonesia meningkat sebesar 50,7%. *Purchasing Manufactur Index* (PMI) adalah indikator yang mengukur perkembangan dari industri dari sisi manajer pembelian. Responden perusahaan

ini berasal dari delapan bidang usaha yaitu industri logam, plastik dan kimia, listrik, makanan dan minuman, mesin, tekstil dan pakaian, kertas, karet dan transportasi. Kenaikan harga saham ini lantaran kondisi bisnis yang semakin baik, seiring dengan keyakinan pengusaha yang meningkat dan perbaikan kinerja ekspor. (Sumber: [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)).

Konflik lain terjadi pada bulan Agustus 2013 pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang harga saham menurun menjadi 48,5% dibandingkan dengan bulan sebelumnya sebesar 50,7%. Fenomena ini merupakan penurunan keempat yang terjadi secara berturut-turut sejak bulan Mei 2013 dan memperoleh angka terendah dalam 15 bulan terakhir. (Sumber: [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)).

**Tabel 1.1**  
**Harga Saham Perusahaan di Asia Tenggara**

NO	NAMA PERUSAHAAN	NEGARA	TAHUN	HARGA SAHAM	KETERANGAN
1	PT. TOBA PULP LESTARI TBK	INDONESIA	2014	1150	TURUN
			2015	320	
			2016	300	
2	EKSONS CORPORATION BERHAD	MALAYSIA	2014	1400	TURUN
			2015	1180	
			2016	945	
3	TAT SENG PACKAGING GROUP LTD	SINGAPURA	2014	340	NAIK
			2015	360	
			2016	420	
4	SONG DA INDUSTRY TRADE JSC (STP)	VIETNAM	2014	8261	TURUN
			2015	7100	
			2016	6300	
5	NIPPON PACK (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	THAILAND	2014	4281	TURUN
			2015	1564	
			2016	1212	

Sumber: [www.orbis.bvdinfo.com](http://www.orbis.bvdinfo.com)

Tabel 1.1 menjelaskan bahwa perusahaan manufaktur sektor *wood, cork, paper* di Asia Tenggara meliputi PT Toba Pulp Lestari Tbk dari Indonesia, Eksons Corporation Berhad dari Malaysia, Song Da Industry Trade JSC (STP) dari Vietnam dan Nippon Pack Public Company Ltd dari Thailand mengalami penurunan harga saham dari tahun 2014-2016. Pada perusahaan Tat Seng Packaging Group Ltd dari negara Singapura mengalami kenaikan harga saham di tahun 2014-2016. Harga saham yang naik dan turun dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus menjadi pemegang saham. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajerial. Menurut penelitian Ikin, Widaningsih, & Lestari (2015); Rizqia & Sumiati (2013); dan Agnes (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Triyono, Raharjo, & Arifati (2015) dan Ruan, Tian, & Ma (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain seperti

perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Tingkat kepemilikan yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan atau memonitoring yang lebih besar oleh pihak investor institusional kepada pihak manajerial. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin meningkatkan kemakmuran dari pemegang saham. Menurut penelitian Schmidt & Rudiger (2017); Alfinur (2016); dan Ikin, Widaningsih, & Lestari (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Triyono, Raharjo, & Arifati (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan suatu indikator kerja yang dilakukan oleh manajemen dalam mengelola kekayaan dari perusahaan yang diperoleh dari laba yang dihasilkan. Profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna laporan keuangan, khususnya adalah investor dan kreditor. Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA). Rasio *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya agar menghasilkan laba selama tahun berjalan. Menurut penelitian Connelly, Limpaphayom, Nguyen, & Tran (2017); Osazuwa & Ahmad (2016); Sucuahi & Cambarihan (2016); Triyono, Raharjo, & Arifati (2015); dan Rizqia & Sumiati (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut penelitian Herawati (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban hutang dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan yang digunakan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Penelitian ini mengukur struktur modal menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Rasio *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio keuangan utama yang digunakan untuk menilai posisi keuangan dalam suatu perusahaan. Menurut penelitian Connelly, Limpaphayom, Nguyen, & Tran (2017); Ikin, Widaningsih, & Lestari (2015); Agnes (2013); dan Rizqia & Sumiati (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Osazuwa & Ahmad (2016); Triyono, Raharjo, & Arifati (2015); Herawati (2013) dan Ruan, Tian, & Ma (2011) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan.

Teori yang digunakan dalam penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan teori keagenan (*agency theory*). Teori keagenan membahas mengenai munculnya argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. *Trade off Theory* adalah berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan.

Perusahaan manufaktur adalah salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia yang lebih menggambarkan keadaan pasar modal. Banyak investor yang lebih memilih menginvestasikan dananya pada perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena harga saham yang terdapat pada perusahaan manufaktur dapat meningkat setiap tahunnya.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor *wood, cork, paper*. Perusahaan manufaktur meliputi 3 sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan yang akan diteliti pada penelitian ini terdiri dari 111 perusahaan di Asia Tenggara yang meliputi 16 perusahaan Indonesia, 42 perusahaan Malaysia, 8 perusahaan Singapura, 2 perusahaan Filipina, 32 perusahaan Vietnam dan 11 perusahaan Thailand. Sampel perusahaan ini akan dipilih menggunakan *survey sampling/census sampling*.

Penelitian ini menggunakan replika dari penelitian sebelumnya yaitu Triyono, Raharjo, & Arifati (2015) yang berjudul “Pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Triyono, Raharjo, & Arifati (2015) dalam beberapa hal. Pertama, dalam penelitian Triyono, Raharjo, & Arifati (2015) memilih menggunakan semua perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini memilih perusahaan manufaktur sektor *wood, cork, and paper* di Asia Tenggara. Kedua, penelitian Triyono, Raharjo, & Arifati (2015) memilih periode data sampel tahun 2010-2014, sedangkan penelitian ini menggunakan periode data sampel tahun 2014-2016. Ketiga, variabel yang diteliti pada penelitian Triyono, Raharjo, & Arifati (2015) yaitu kebijakan dividen; kepemilikan manajerial; kepemilikan institusional; kebijakan hutang; profitabilitas; dan ukuran perusahaan, sedangkan

penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan struktur modal.

Penelitian ini sangat penting dilakukan karena terdapat banyak fenomena mengenai naik turunnya harga saham yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu juga terjadi perbedaan pendapat dari hasil penelitian atau *research gap* pada penelitian terdahulu. Penelitian mengenai nilai perusahaan sangat menarik untuk diteliti karena banyak pendapat positif dan negatif saat perusahaan mengalami harga saham yang naik dan turun. Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI ASIA TENGGARA”

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas maka penelitian merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?



### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang akan dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Peneliti akan menjadikan komentar para pembaca sebagai bahan masukan dan saran agar memperdalam pengetahuan mengenai nilai perusahaan.

2. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi pembaca mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan struktur modal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor manufaktur.

3. Pada perusahaan sektor manufaktur

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan agar bisa bermanfaat bagi pemilik perusahaan maupun investor yang akan menanamkan modal.

### 1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan penelitian dibagi dalam beberapa bab. Dimana antara bab satu dengan bab yang lainnya terdapat keterkaitan. Penelitian ini disusun secara sistematis antara lain sebagai berikut:

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan proposal.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang terkait dengan pembahasan permasalahan dalam penelitian, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan mengenai prosedur rancangan penelitian; batasan penelitian; identifikasi variabel; definisi operasional dan pengukuran

variabel; populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel; data dan metode pengumpulan data; serta teknik analisis data.

#### **BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini menguraikan mengenai gambaran subyek penelitian, analisis data penelitian dan pembahasan yang berisi tentang penjelasan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini menguraikan mengenai kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

