

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pada umumnya tujuan utama investor meletakkan kekayaannya pada suatu instrumen investasi adalah untuk mendapatkan *return* yang maksimal. Oleh karena itu, investor harus memiliki berbagai pertimbangan-pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya. Salah satunya adalah dengan mempertimbangkan kinerja perusahaan yang diukur melalui nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan dapat menarik nilai investor (khususnya *capital gain* dan *dividen*) untuk menanamkan modalnya, dalam hal ini manajer harus memutuskan apakah laba yang diperoleh selama satu periode akan dibagikan seluruhnya atau hanya sebagian yang dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan atau biasa disebut laba ditahan (*retained earning*). Dividen dapat digunakan untuk mengurangi *equity agency cost* yang timbul dari adanya perbedaan kepentingan di dalam perusahaan. Perbedaan kepentingan yang dimaksud adalah perbedaan kepentingan antara manajer sebagai pengelola perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham sebagai pemilik (*owner*) ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan, kerugian inilah yang merupakan *agency cost equity* bagi perusahaan (Tendi Haruman, 2008).

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan oleh masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Ikin Solikin, 2015). Pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa

aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Dengan demikian apabila harga pasar saham meningkat berarti nilai perusahaan juga meningkat (Agus Sartono, 2010:9). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Saham BUMI memang menjadi primadona di pasar modal dalam negeri bersama enam perusahaan Bakrie lainnya atau biasa disebut Bakrie 7. Saham-saham ini sempat menguasai pasar modal sebelum krisis ekonomi, namun belakangan ini kinerja keuangan mereka melemah dan berujung pada koreksi di harga sahamnya. Kini, harga saham BUMI pada penutupan perdagangan (28/8/2012) ditutup di level Rp 760 per lembar dengan volume perdagangan sebesar 740.939 juta lembar saham. BUMI diprediksi terancam bangkrut gara-gara beban utang yang terlalu tinggi. Salah satu indikasi lain bangkrutnya perusahaan tambang Grup Bakrie itu adalah kerugian Rp 3 Triliun di semester I-2012 (<http://finance.detik.com>).

Rata-rata imbal hasil (*return*) delapan saham milik Grup Bakrie yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mencapai 12,53% di awal 2013. Dengan rasio nilai buku terhadap harga saham atau PBV di bawah satu, mengindikasikan tingkat kepercayaan investor terhadap saham grup ini mengalami penurunan.

Menggunakan harga penutupan Selasa, PBV saham Bumi Resources berada di level 7,8 kali dan Visi Media sebesar 5,6 kali. PBV tersebut jauh di atas PBV Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 3,06 kali.

Harga saham PT Bumi Resources Tbk diperkirakan semakin menurun setelah perusahaan tambang milik keluarga Bakrie itu dinyatakan gagal bayar oleh lembaga pemeringkat *Standard and Poors* (S&P). Saham Bumi ditutup di level Rp 81 per lembar pada perdagangan Rabu, 3 Desember 2014, di BEI. Harganya turun 2 poin atau 2,47 persen dibandingkan sehari sebelumnya. Pada sesi tengah siang ini, harga kembali anjlok ke level Rp 79 per lembar. Menurut Lucky Bayu Purnomo, analis dari LBP Enterprise, saham BUMI sudah dihindari investor sejak dua tahun terakhir. Lucky mengatakan biasanya investor tidak mengapresiasi saham emiten yang sama sekali tidak tampak kinerjanya. Berbeda dengan Bumi, kata dia, yang terlihat kinerjanya namun tetap tidak direspons oleh pasar. Pekan ini, lembaga pemeringkat *Standard & Poors* (S&P) menurunkan peringkat kredit PT Bumi Resources dari *selective default* menjadi *default* alias gagal bayar karena perusahaan ini dinilai tidak mampu membayar kewajibannya.

Selain PT Bumi Resources Tbk, ternyata perusahaan tambang lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pun mengalami penurunan harga saham dan nilai bukunya secara berturut-turut dari tahun 2010-2012. Fenomena yang terjadi khususnya pada perusahaan pertambangan mengalami penurunan nilai perusahaan secara berturut turut. Dalam kurun waktu tiga tahun, dapat diketahui bahwa terdapat perusahaan-perusahaan pertambangan mengalami penurunan nilai perusahaan tiap tahunnya melalui PBV. Pergerakan PBV pada PT Aneka Tambang (ANTM), PT

Bumi Resources (BUMI), PT Bayan Resources (BYAN), PT Citatah Industri Marmer (CTTH) dan PT Elnusa (ELSA) tahun 2010-2012 terlihat mengalami penurunan nilai buku saham dan harga saham secara berturut-turut. PBV ini merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia. Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stock's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.

Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, yang mana sangat baik untuk memutuskan investasi jangka panjang. Nilai rendah PBV ini harus disebabkan oleh turunnya harga saham sehingga harga saham berada di bawah nilai bukunya atau nilai sebenarnya. Namun, rendahnya nilai PBV ini juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan. Semakin tinggi nilai PBV suatu saham mengindikasikan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya, jika PBV rendah maka diartikan sebagai *good investment opportunity* dalam jangka panjang. Selain itu PBV digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor suatu perusahaan, yang biasanya diukur dengan PBV (Ikin dkk, 2015).

Nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Agus Sartono (2010:233), nilai perusahaan adalah

nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan juga meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari struktur kepemilikan saham yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham.

Pengertian kepemilikan manajerial menurut Tjeleni (2013), sebagai berikut :

“Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham”.

Menurut Pitaloka (2010:30), Kepemilikan manajerial adalah :

“Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni bertindak juga sebagai pemegang saham.”

Dari kedua pendapat diatas dari Indra (2013) dan Pitaloka (2010:30) dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pemilik manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola.

Kepemilikan manajerial mampu mengontrol dan mengurangi perilaku manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer, sehingga kualitas laba yang dilaporkan dapat meningkat. Manajer yang berperan sebagai pemegang saham sekaligus dapat meningkatkan nilai kerjanya, sehingga dalam hal ini akan berdampak baik pada perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan (I Ketut dan Ni Putu, 2017). Konflik yang terjadi antara manajemen dengan pemilik perusahaan disebut dengan konflik keagenan. Mekanisme kepemilikan manajerial dapat meminimalisir konflik kepentingan yang terjadi dari hubungan keagenan antara pemegang saham dengan manajemen. Penelitian yang dilakukan oleh Agnes (2013) dan Eno Fuji (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penelitian tersebut dibantah oleh penelitian Isabella dan A. A. Gde (2017) dan I Ketut Gede A. M. S. dan Ni Putu A. D. (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Agus Sartono, 2010:122). Profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, baik profitabilitas yang besar ataupun kecil dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena apabila terjadi permintaan saham yang naik pada perusahaan, maka secara tidak langsung harga saham di pasar modal akan naik. Menurut Mamduh (2009:159) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total kekayaan yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Peningkatan laba akan

memberikan hal positif bagi investor karena perusahaan tersebut menguntungkan dan diharapkan mampu untuk memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi akan meminimalisir terjadinya konflik keagenan. Penelitian yang dilakukan Eno Fuji (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hal itu dibantah oleh Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dinyatakan dalam total aset maupun *log size*. Menurut Brigham dan Houston (2006:25) bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan bersih lebih besar daripada biaya *variable* dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya *variable* dan biaya tetap maka perusahaan menderita kerugian. Menurut Ikin dkk, (2015) ukuran perusahaan tercermin dari total aktiva suatu perusahaan, aktiva merupakan cerminan dari pendapatan serta aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar aktiva maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan dan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Ikin dkk, 2015). Jika ukuran perusahaan semakin besar, maka informasi yang tersedia untuk investor dalam

pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Pertumbuhan perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, akan mengalami tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan lebih besar sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Ikin Solikin dkk, (2015) dan Agnes (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hal itu tidak sejalan dengan penelitian Ayu Sri dan Ary Wirajaya (2013) dan Eno Fuji (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam usaha peningkatan nilai perusahaan, selain mencari kebutuhan dana, perusahaan juga harus mempertimbangkan jenis sumber dana apakah yang akan digunakan, dana internal (laba ditahan) atau mencari dana kepada pihak luar (seperti penerbitan obligasi atau penerbitan saham baru (Ikin dkk, 2015). Untuk pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh melalui pasar modal, dengan kebijakan hutang jangka panjang yang diambil maka akan mengubah struktur modal dari perusahaan (Ikin dkk, 2015). Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Agnes, 2013)

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan. Struktur modal juga menentukan penggunaan hutang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Menurut Agus Sartono (2010:295) struktur modal adalah pertimbangan jumlah hutang jangka panjang yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham



biasa. Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk hutang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Agnes (2013) dan Ikin Solikin dkk, (2015) menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Robinhot dkk, (2013) dan Isabella dan A. A. Gde (2017) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memilih perusahaan pertambangan karena kegiatan bisnisnya yang bersentuhan langsung dengan pemanfaatan sumber daya alam yang mana berdampak langsung pada lingkungan. Bahan tambang merupakan salah satu sumber daya alam yang melimpah, yang ada di Indonesia. Tidak dapat kita dipungkiri bahwa industri pertambangan di Indonesia merupakan salah satu primadona utama bagi para investor untuk berinvestasi. Sektor pertambangan adalah sektor yang strategis dalam memenuhi kebutuhan energi, menyediakan lapangan kerja, menghasilkan devisa bagi pembangunan, memenuhi kebutuhan bahan baku industri dalam negeri, serta menciptakan kesempatan-kesempatan berusaha bagi lingkungan sekitarnya. Oleh sebab itu, maka sektor pertambangan menjadi salah satu pilar pembangunan ekonomi nasional.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena adanya hasil dari penelitian terdahulu yang tidak memiliki hasil konsisten, sehingga peneliti perlu melakukan penelitian ini untuk menjawab ketidak konsistenan yang terjadi. Dan berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat topik nilai perusahaan dengan judul: **“Pengaruh**

## **Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”.**

### **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk menganalisis apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

##### 1. Manfaat Praktis

###### a. Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian ini dapat menambah dan meningkatkan pengetahuan serta wawasan dalam menerapkan teori-teori yang telah diperoleh selama menempuh studi di STIE Perbanas Surabaya.

###### b. Bagi STIE Perbanas Surabaya

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan literatur, perbendaharaan kepustakaan dan sebagai bahan perbandingan bagi semua mahasiswa STIE Perbanas Surabaya dan dapat dijadikan sebagai informasi lebih lanjut bagi calon peneliti.

###### c. Bagi Regulator

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi dan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen keuangan dimasa mendatang.

### **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Dalam sistematika penulisan ini akan diuraikan secara garisbesar mengenai isi dari setiap bab agar mempermudah dalam penyusunan Skripsi dan untuk memperjelas maksud dan tujuannya, peneliti membuat sistematika penyusunan sebagai berikut:

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

Berisi uraian tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

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

Berisi uraian tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pikiran, dan hipotesis penelitian.

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

Berisi uraian tentang variabel yang digunakan, populasi dan sampel, jenis dan sumber data serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

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

Bab ini menjelaskan tentang gambaran subjek penelitian, analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan terhadap hasil penelitian yang dilakukan.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari penelitian dan juga keterbatasan pada penelitian ini serta saran untuk peneliti selanjutnya.

