

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu entitas yang memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Salah satu dari tujuan tersebut adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila corporate value (nilai perusahaan) meningkat yang ditandai dengan nilai pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan dapat mensejahterakan pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang akan go public, nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya aset yang dimiliki perusahaan serta keahlian manajemen mengelola perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya.

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang

saham yaitu kesejahteraan pemegang saham.

Tabel 1.1

**Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2014-
2018**

| No | Sektor | Harga Saham | | | | |
|----|-----------------------------------|-------------|----------|----------|----------|----------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 1 | <i>Agriculture index</i> | 2,139.96 | 2,351.04 | 1,719.26 | 2,070.08 | 2,651.08 |
| 2 | <i>Property & real estate</i> | 337 | 524.91 | 490.93 | 450.95 | 528.66 |
| 3 | <i>Manufactur index</i> | 1,150.62 | 1,310.92 | 1,151.68 | 1,204.40 | 1,128.89 |
| 4 | <i>Infrastructure</i> | 930.4 | 1,160.20 | 981.33 | 1,203.12 | 1,709.23 |
| 5 | <i>Minning Index</i> | 1,429.31 | 1,369.00 | 811.07 | 1,203.12 | 1,524.65 |
| 6 | <i>Trade & service</i> | 776.79 | 878.63 | 849.53 | 834.98 | 873.57 |
| 7 | <i>Finance index</i> | 540.33 | 731.64 | 687.04 | 653 | 813.77 |
| 8 | <i>Miscellaneous index</i> | 1,205.01 | 1,307.07 | 1,057.28 | 1,189.78 | 1,932.22 |

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa data 8 sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Dimana terjadi fluktuasi di masing-masing sektor kecuali sektor *minning index* yang mengalami penurunan tiap tahunnya, dan dari sektor-sektor tersebut dapat dilihat bahwasanya sektor yang memberikan berkontribusi tertinggi yakni ada pada sektor *agriculture index*.

Aspek fundamental menjadi dasar penelitian (*basic valuation*) yang utama. Hal ini dikarenakan bahwa nilai saham mencerminkan nilai perusahaan, tidak hanya melalui nilai intrinsic, tetapi juga mencerminkan harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan di masa depan. Faktor fundamental sangat kompleks dan luas cakupannya, meliputi factor fundamental makro yang berada diluar kendali perusahaan dan faktor mikro yang berada dalam kendali perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki *growth opportunity* yang berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan berbeda. *Growth opportunity* didefinisikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama dalam aktiva tetap yang umur ekonomisnya lebih dari satu tahun. Dampak adanya investasi yang besar maka perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi akan mempunyai profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi *growth opportunity*, semakin tinggi profitabilitas perusahaan.

(Tambunan, 2017) Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo.

Setiap perusahaan memiliki *growth opportunity* yang berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan berbeda. *Growth opportunity* didefinisikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai

growth opportunity tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama dalam aktiva tetap yang umur ekonomisnya lebih dari satu tahun. Dampak adanya investasi yang besar maka perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi akan mempunyai profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi *growth opportunity*, semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Berdasarkan data statistik pasar modal Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2014 – 2018, fenomena kepemilikan saham di Indonesia dapat dilihat pada gambar 1.1 sebagai berikut.

Tan, (2018) Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga dipasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga dipasar modal antara penjual (*emiten*) dan para *investor*, atau sering disebut ekuilibrium pasar.

Supriadi, (2018) dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan

Pemegang saham, kreditor dan manajer adalah pihak - pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan perspektif berkenaan dengan perusahaan pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas

perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan bergantung pada bagaimana kepemilikan saham pada perusahaan tersebut.

Pasar modal juga mempunyai fungsi tersendiri yaitu sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasidana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternative investasi yang memberikan return yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relative besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar modal.

Kepemilikan saham oleh pihak asing sudah banyak beredar di negara indonesia, begitu juga dengan saham keluarga dan pemerintah. Dimana struktur kepemilikan saham tersebut berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan yang dapat menguntungkan pihak internal perusahaan dan juga menguntungkan investor. Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh ada pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhada manajemen. Manajemen akan semakin berhati-hati dalam melakukan peminjaman, sebab jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan resiko finansial distress sehingga kinerja perusahaan akan menurun.

Khan et al., (2013) Kepemilikan saham keluarga merupakan kepemilikan terkonsentrasi karena persentase jumlah saham yang dimiliki pihak keluarga paling besar. Perusahaan keluarga sebagai perusahaan paling dominan di Bangladesh dengan budaya dewan direksi yang kuat sehingga sering mengindahkan prinsip-prinsip dari corporate governance.

Suryadinata et al., (2003) Perusahaan publik di Indonesia yang dikendalikan oleh keluarga atau negara atau institusi keuangan masalah agensinya lebih baik jika dibandingkan perusahaan yang dikendalikan oleh publik tanpa pengendali utama.

Anderson & Reeb, (2003) Perusahaan dikatakan memiliki kepemilikan keluarga apabila pimpinan atau keluarga memiliki lebih dari 20% hak suara.

Harijono et al., (2013) Melakukan penelusuran kepemilikan keluarga dilakukan dengan melihat nama dewan direksi dan dewan komisaris. Jika nama dewan direksi dan dewan komisaris cenderung sama dalam beberapa tahun dan mempunyai saham dalam kepemilikan perusahaan maka bisa saja perusahaan tersebut termasuk dalam kepemilikan oleh keluarga.

Wirawan & Diyanty, (2014) Menemukan bahwa kepemilikan keluarga secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, Sebagai tambahan, mereka merumuskan bahwa kepemilikan keluarga mengurangi masalah agensi di antara pengurus dan pemegangn saham.

Baek et al., (2013) Menemukan bahwa kepemilikan bersama pengurus dan anggota keluarga mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan saat krisis finansial Asia.

Saputra, (2012) Yang menemukan bahwa anggota keluarga yang mempunyai pengaruh politik yang kuat dalam mengendalikan perusahaan berkecenderungan untuk mengeksploitasi pemegang saham minoritas. Hal ini terjadi dalam keadaan yang transparansi laporan keuangan tidak memuaskan contohnya di Asia Tenggara dan Amerika latin. Oleh sebab itu, dalam konteks Indonesia, saya memperkirakan bahwa semakin bertambah kepemilikan keluarga, maka semakin berkurang nilai perusahaan.

Kepemilikan saham oleh pemerintah untuk menunjang perekonomian melalui investasi di perusahaan swasta, dan peningkatan inflasi. Pemerintah harus memiliki minimal saham 40,1% di perusahaan akan diinvestasikan tersebut agar pemerintah mempunyai kewenangan terhadap keputusan yang diambil oleh pemegang saham lainnya. Dan pemerintah berhak untuk meleakukan pengambilan suara terhadap apa yang di lakukan oleh organisasi atau pemegang saham (*Rapat pemegang saham*).

Kinerja lingkungan dan sosial yang buruk, maka akan muncul keraguan dari investor sehingga akan direspon negatif yang dapat mengakibatkan menurunnya harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan yang paling diinginkan oleh para pemilik perusahaan karena dengan tingginya nilai perusahaan maka tingkat kemakmuran para pemegang saham juga akan meningkat. Kekayaan para pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan dengan harga dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan aset manajemen. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Dwi Angraini dan Rahardja, (2011) Seperti diketahui, negara-negara luar terutama Eropa dan United State merupakan negara-negara yang sangat memperhatikan isu-isu sosial seperti pelanggaran hak asasi manusia, pendidikan, tenaga kerja dan isu lingkungan seperti efek rumah kaca, pembalakan liar, serta pencemaran air . Hal ini juga yang menjadikan dalam beberapa tahun terakhir ini perusahaan multinasional mulai mengubah perilaku mereka dalam beroperasi demi menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan.

Suffah & Riduwan, (2016), Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya.

Sissandhy & Sudarno, (2014), Pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh signifikan terhadap CSR Akan tetapi CSR bukan merupakan intervening dari hubungan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.

Kusumadilaga, (2010), Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderating. Hasil penelitian Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR erpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.profitailitas sebagai variable moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR dan nilai perusahaan

Asward & Lina, (2015), Pengaruh mekanisme *corporate social governance*, profitailitas, dan leverage terhadap praktik manajemen laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan positif antara *corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* terhadap praktik manajemen laba.

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas penulis tertarik dengan melakukan penelitian judul **Pengaruh Kepemilikan Saham Asing, Kepemilikan Saham Keluarga, Dan Kepemilikan Saham Pemerintah Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018.**

1.2. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah penulis uraikan diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang timbul yaitu:

1. Kepemilikan saham asing mempengaruhi terhadap nilai perusahaan
2. Kepemilikan saham keluarga mempengaruhi nilai perusahaan
3. Kepemilikan saham pemerintah mempengaruhi terhadap nilai perusahaan
4. Persaingan yang semakin kompetitif menjadikan tugas manajer keuangan semakin rumit yaitu untuk mencari alternative pendanaan yang dapat meminimumkan biaya modal yang akan membuat perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif.
5. Kepemilikan saham tersebut berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan yang dapat menguntungkan pihak internal perusahaan dan juga menguntungkan investor.
6. Skala perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan pada suatu perusahaan.

7. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan yang paling diinginkan oleh para pemilik perusahaan karena dengan tingginya nilai perusahaan maka tingkat kemakmuran para pemegang saham juga akan meningkat.

1.3. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah dan tidak menyimpang dari kerangka yang telah ditetapkan, maka perlu ditetapkan ruang lingkup permasalahan yang akan dibahas yakni bagaimana pengaruh kepemilikan saham asing, kepemilikan Saham keluarga dan kepemilikan saham pemerintah terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan saham asing secara persial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan saham keluarga secara persial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan saham pemerintah secara persial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan saham asing, saham keluarga, saham pemerintah secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian.

1.5.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham asing secara persial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham keluarga secara persial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham pemerintah secara persial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham asing, kepemilikan saham keluarga, dan kepemilikan saham pemerintah terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.5.2. Manfaat Penelitian.

Berdasarkan tujuan penelitian maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan bahan evaluasi, pengetahuan dan pengalaman tambahan dalam menekuni dan mempraktekkan teori keuangan dan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan. Rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek yang baik dimasa mendatang yang dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga menambah modal usaha guna pengembangan perusahaan. Dan hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk acuan penelitian selanjutnya bagi ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan.