

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama berdirinya perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan terlihat dari harga pasar sahamnya. Semakin meningkat harga saham maka semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Salah satu yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan. Dua aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (**Arofah dkk, 2019**).

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Untuk dapat menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemegang saham dapat tercapai.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai

perusahaan menjadi sangat penting artinya, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan akan berdampak langsung terhadap kemakmuran apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat (Hary, 2017). Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, para pemegang saham pada umumnya mempercayai pengolahannya kepada profesional yang diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris dalam struktur organisasi perusahaan.

Adapun fenomena dari penelitian ini adalah dapat dilihat dari beberapa sampel dari perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur pada beberapa tahun terakhir sebagai berikut :

Tabel 1.1
Perusahaan Manufaktur
Nilai Perusahaan (PBV) di BEI tahun 2014 – 2018

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	KAEF	4.75	2.59	6.84	5.83	4.84
2	INAF	1.95	0.88	25.80	35.74	41.00
3	KLBF	0.09	5.66	6.01	5.97	4.89
4	MERK	6.23	6.41	7.44	6.24	3.02
5	PYFA	0.89	0.59	1.03	0.90	0.89
Rata – Rata		2.78	3.23	9.42	10.94	10.93

Sumber : *www.idx.co.id*

Dari tabel diatas bahwa dapat terlihat nilai perusahaan dari tahun ke tahun tidak menentu dan selalu mengalami perubahan. terkadang nilai perusahaan kenaikan signifikan dan juga mengalami penurunan nilai perusahaan yang drastis.

Dimana pada tahun 2014 perusahaan manufaktur memiliki rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,78 %, tahun 2015 mengalami kenaikan menjadi 3,23 %, pada tahun 2016 mengalami kenaikan yang cukup signifikan menjadi 9,42 %, sedangkan pada tahun 2017 mengalami kenaikan lagi menjadi 10,94 %, dan pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 10,93 %.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut **Lestari (2017)** yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan institusional dan *leverage*. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (**Lestari, 2017**). Menurut **Widyaningsih (2018)** Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan non bank atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan pihak

eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, diantaranya dilakukan oleh **Isnawati dan Widjajanti (2019)** yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil yang berbeda diperoleh oleh **Marlina dan Effendi (2019)** yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak (**Irfandi dan Sedana, 2015**).

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan, dimana meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan return yang akan di dapatkan oleh investor. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan (**Sudiani dan Darmayanti, 2016**).

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, diantaranya dilakukan oleh **Suryana dan Rahayu (2018)** yang menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil yang berbeda diperoleh oleh **Lumoly dkk (2018)** yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *leverage*. Menurut **Khumairoh dkk (2017)** Rasio *leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang-utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Rasio *leverage* dapat diukur dengan membandingkan antara kewajiban dengan total aset. Dengan utang yang dimiliki perusahaan, maka diharapkan perusahaan mampu mendanai dan mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan laba sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Rasio hutang dalam penelitian ini diproksi menjadi Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajibannya dari modal yang dimiliki. Semakin tinggi DER maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya semakin rendah DER maka semakin besar laba yang diterima oleh pemegang saham. DER yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, sedangkan DER yang rendah dapat menaikkan nilai perusahaan (**Mandey dkk, 2017**).

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan juga telah banyak dilakukan. **Nandita dan Kusumawati (2018)** menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang serupa juga ditemukan oleh **Octaviany, dkk (2019)** yang juga mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima Perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan (**Senata, 2016**). Penelitian dari **Sucipto dan Sudyatno (2018)** menemukan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil yang didapatkan oleh **Suryawan, dkk (2019)** yang menemukan bahwa kebijakan dviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Alasan lain memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian ini adalah karena saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor daripada perusahaan lainnya. Perusahaan manufaktur tidak terikat pada peraturan pemerintah, serta perusahaan manufaktur merupakan salah satu aset yang memiliki peranan penting dalam pembangunan, terlebih lagi dalam menghadapi era persaingan bebas, perusahaan manufaktur dituntut semakin efektif dalam

mempublikasikan laporan keuangannya dimana pengguna laporan keuangan memiliki kepentingan dalam hal tersebut.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh **Hanafi (2018)** mengenai Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan adalah pada penelitian ini menggunakan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol, selain itu tahun penelitian pada penelitian ini diperbaharui menjadi tahun 2014 – 2018 dan menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian.

Dari uraian dan fenomena diatas tersebut menjadi penulis tertarik dan ingin mengetahui lebih mendalam tentang bagaimana nilai perusahaan dapat berpengaruh terhadap variabel- variabel tersebut, untuk itu penulis memilih judul : **“pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014 - 2018”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan fenomena beberapa faktor fundamental di BEI dan berlandaskan pada penelitian-penelitian sebelumnya dan mencari pengaruh faktor fundamental perekonomian pada perusahaan - perusahaan manufaktur di BEI, dikembangkan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Tingkat kepemilikan institusional perusahaan masih tergolong rendah dibandingkan tingkat kepemilikan manajerial, sehingga *agency cost*

sepenuhnya dikendalikan oleh manajer yang berakibat turunnya nilai perusahaan.

2. Perusahaan tidak konsisten dalam memaksimalkan laba atau profitabilitas yang berakibat terjadinya fluktuasi pada nilai perusahaan.
3. Tingkat pengembalian hutang jangka panjang perusahaan relatif rendah.
4. Adanya faktor eksternal seperti globalisasi dan inflasi yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan.
5. Perusahaan sering tidak konsisten dalam menerapkan kebijakan deviden.
6. Daya beli masyarakat menurun sehingga operasional perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas juga menurun.
7. Daya saing perusahaan manufaktur yang sangat tinggi sehingga mengakibatkan perusahaan tidak mampu memaksimalkan profitabilitas guna meningkatkan nilai perusahaan.
8. Perusahaan tidak sepenuhnya mampu menerapkan kebijakan deviden bagi investor.
9. Tingginya tingkat rasio *leverage* perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Melihat ruang lingkup yang akan dibahas serta keterbatasan waktu dan agar penelitian ini lebih fokus dan tidak menyimpang dari apa yang diharapkan, maka penulis membatasi permasalahan yang ada yaitu membahas mengenai (1) Variabel Independen : kepemilikan institusional, profitabilitas, *leverage* keuangan. (2) Variabel Dependen : nilai perusahaan. (3) Variabel Kontrol : Kebijakan Deviden.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dari latar belakang, diketahui bahwa kebijakan-kebijakan yang diterapkan manajemen dalam perusahaan pada dasarnya merupakan suatu strategi yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Setiap kebijakan mempunyai pengaruh yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018 ?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018 ?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 -2018 ?
4. Bagaimana besar pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 -2018 ?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018 ?

6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018 ?
7. Bagaimana pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 -2018 ?
8. Bagaimana besar pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 -2018 ?
9. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 -2018 ?

1.5 Tujuan penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian pengaruh kebijakan-kebijakan yang diterapkan perusahaan terhadap nilai perusahaan , antara lain adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.

3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
5. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
6. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
7. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
8. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
9. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Diharapkan hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran terhadap perusahaan manufaktur dalam menentukan strategi dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi penulis

Penulis akan mendapatkan pengetahuan mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat memahami teori – teori mengenai manajemen keuangan, dapat mengimplementasikannya ke dalam dunia nyata, dan dapat memperkaya ilmu – ilmu bagi penelitian selanjutnya.

3. Bagi Para Akademis

Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai nilai perusahaan, sehingga dapat mengetahui masalah – masalah yang dihadapi oleh suatu perusahaan mengenai nilai perusahaan.