

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada umumnya perusahaan memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan kesejahteraan dari *shareholder* perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaannya. Maksimalisasi nilai perusahaan memiliki arti lebih luas daripada maksimalisasi laba. Berdasarkan beberapa alasan maksimalisasi nilai berarti memaksimalkan nilai waktu dari uang, hal itu juga berarti maksimalisasi nilai dari beberapa resiko yang dipertimbangkan pada aliran pendapatan perusahaan dan aliran dana yang diharapkan akan diterima dimasa depan (Mukhtaruddin et al., 2014). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, apabila harga saham semakin tinggi maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari setiap keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen, sehingga nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen. Keputusan keuangan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan manajemen aset. Di Indonesia setiap bentuk badan usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap, terus-menerus, didirikan, bekerja, serta berkedudukan dalam wilayah Indonesia didasarkan pada Undang-undang Pasal 1 huruf (b) UU No. 3 Tahun 1982.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki

peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Bagi perusahaan, Bursa Efek Indonesia membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang di atur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya (Basir & Fakhruhin, 2005).

Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa sektor yaitu sektor utama, sektor manufaktur, dan sektor-sektor jasa. Sektor manufaktur merupakan perusahaan yang memproduksi bahan baku mentah menjadi produk setengah jadi untuk kemudian dijual kepada konsumen. Perusahaan sektor manufaktur memiliki tujuan untuk menghasilkan barang atau produk jadi yang memiliki kualitas dan nilai jual yang tinggi sehingga dapat diperoleh keuntungan bisnis. Pada sektor manufaktur terdapat beberapa sektor yaitu sub sektor *consumer cyclicals*, sub sektor *consumer non cyclicals*, sub sektor *healthcare*, sub sektor *industrials*, dan sub sektor *technology*, pada sektor ini memperhatikan pemasaran produknya. Permintaan yang meningkat akan mendorong penjualan produknya yang bisa membuat bisnisnya bertumbuh dan sahamnya juga akan meningkat.

Tujuan setiap perusahaan baik perusahaan *go public* maupun perusahaan bukan *go public* adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan

modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Setiap perusahaan diharapkan mampu berkompetisi untuk bertahan dalam pasar dan terus tumbuh dalam periode dalam jangka waktu yang panjang. Nilai perusahaan merupakan nilai persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham di pasar (Sujoko, 2018).

Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan ringkasan informasi dimasa yang akan datang yang relevan dengan keputusan investasi perusahaan. Jika nilai Tobin's Q diatas satu maka perusahaan akan menghasilkan *rate of return* atau tingkat bunga yang diterima oleh investor yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang dikeluarkan oleh biaya aktiva. Pada penelitian ini nilai Tobin's Q dapat diukur dengan melihat harga saham yang muncul saat bursa di tutup dikali dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor ditambah dengan hutang yang harus dilunasi ditambah dengan salah satu aset yang penting dikurangi dengan aset yang digunakan dalam jangka waktu dekat lalu dibagi dengan total atau seluruh kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Hadirnya *Good Corporate Governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, karena mengingat *Good Corporate Governance* menjadi syarat suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. *Good Corporate Governance* merupakan sistem yang mampu memberikan perlindungan dan jaminan hak kepada *stakeholder*.

Praktek *Good Corporate Governance* menurut Kaihatu, (2006) dapat berjalan dengan baik apabila menerapkan prinsip-prinsip yang terdiri dari transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), kewajaran (*fairness*), dan tanggung jawab (*responsibility*). Mekanisme *Good Corporate Governance* seringkali dihubungkan dengan teori keagenan, yaitu dimana pihak *principal* dalam hal ini pemilik perusahaan mendelegasikan tanggung jawab operasional perusahaan kepada agen dalam hal manajer. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat atau perilaku yang mengeksploitasi peluang keuntungan jangka pendek dengan mengorbankan keuntungan jangka panjang yang mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuat keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.

Struktur kepemilikan menggambarkan komposisi kepemilikan saham baik itu saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, ataupun kepemilikan keluarga. Struktur kepemilikan ini dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yang akan memaksimalkan nilai perusahaannya. Pada dasarnya, pemegang saham merupakan pengguna laporan keuangan, yang akan menilai kinerja manajemen sebagai pihak yang diberi tanggungjawab untuk menjalankan dana pemegang saham.

Struktur kepemilikan saham mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh di antara pemegang saham atas kegiatan operasional

perusahaan(Nuryaman, 2009). Harjono (2012), memaparkan bahwa struktur kepemilikan berdasarkan jenis penanaman modal terbagi menjadi dua, yaitu penanaman modal dalam negeri (PDMN) dan penanaman modal asing (PMA).

Leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dimana sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan potensial pemegang saham(Sjahrial, n.d.). Fahmi, (2011) menyatakan bahwa *leverage* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Dengan demikian perusahaan harus menyeimbangkan antara utang yang layak untuk diambil dengan sumber-sumber dana mana yang dapat dipakai untuk membayar utang tersebut.

Kepemilikan asing merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing atau luar negeri terhadap saham perusahaan di Indonesia. Kepemilikan asing dalam suatu perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap peningkatan *Good Corporate Governance*. Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan pemilik perusahaan dari pihak manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari.

Kepemilikan domestik merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, atau pemerintah di Indonesia.

Kepemilikan domestik di Bursa Efek Indonesia suatu negara diperlukan untuk melindungi dan menstabilkan bursa dari ketidakpastian yang terkait dengan arus modal asing yang terjadi apabila pengembalian hasil dari bursa tidak memuaskan keinginan investor asing. Ketika investor asing menarik portofolionya, maka investor domestik pun dapat menggantikan posisinya tersebut, sehingga saham akan lebih stabil. Di sisi lain, kepemilikan domestik juga yang dipersepsikan memiliki kedekatan dengan emiten yang berada di Indonesia.

Kepemilikan publik merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh masyarakat. Proporsi kepemilikan publik dihitung dengan presentase perbandingan jumlah saham yang dimiliki masyarakat dengan total jumlah saham beredar milik perusahaan.

Perusahaan yang sahamnya lebih banyak dikuasai oleh publik menunjukkan bahwa investor dari ranah publik telah memberikan banyak kepercayaan kepada perusahaan. Sementara itu kepemilikan dari kalangan publik memiliki karakteristik dengan tujuan investasi. Adapaun tujuan investasi tersebut biasanya hanya berupaya memperoleh keuntungan modal dan pembagian laba kepada kepemilikan saham. Namun dalam kenyataannya sering terjadi konflik kepentingan antara kepemilikan pengendali atau pengelola perusahaan dengan kepemilikan publik. Kepemilikan publik, meskipun merupakan pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan juga memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Perusahaan saham publik ini berupaya untuk memonitor perilaku pengelola perusahaan dalam menjalankan

perusahaannya, bahkan menuntut adanya *Good Corporate Governance* dari suatu perusahaan. Presentase kepemilikan publik yang besar akan turut pula meningkatkan nilai perusahaan karena adanya campur tangan agar suatu perusahaan menerapkan pengelolaan perusahaan yang baik.

Dilatarbelakangi oleh kondisi tersebut maka penelitian ini bertujuan untuk menguji beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa faktor yang akan diuji dalam penelitian ini adalah ***Leverage***, **Kepemilikan Asing**, **Kepemilikan Domestik**, dan **Kepemilikan Publik**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan-penjelasan yang terdapat pada latar belakang masalah, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan asing berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan domestik berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan publik berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Masalah

Tujuan utama penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh kepemilikan domestik terhadap nilai perusahaan.

4. Menganalisis pengaruh kepemilikan public terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademis

Memberikan informasi dan bukti empiris bahwa *leverage*, kepemilikan asing, kepemilikan domestik, dan kepemilikan publik merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dalam melihat nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

2. Manfaat Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong pihak perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya sehingga tercipta pasar modal yang efektif dan efisien.

E. Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk menunjukkan gambaran awal dari skripsi ini, maka perlu diuraikan sistematika skripsi ini yaitu sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini dibahas mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika skripsi.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Pada bagian ini dibahas mengenai teori-teori yang menjadi dasar analisis meliputi tinjauan tentang saham, investasi, kepemilikan

saham, agency theory (teori keagenan), Good Corporate Governance, nilai perusahaan, kerangka pemikiran teoritis serta penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai jenis penelitian, definisi operasional, pengukuran variabel, variabel dependen yaitu Tobin's Q, variabel independen yang terdiri dari leverage, kepemilikan asing, kepemilikan domestik, dan kepemilikan publik, data dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bagian ini akan dijelaskan mengenai hasil penelitian beserta pembahasannya, yang terdiri dari statistik deskriptif, uji persyaratan analisis data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji hipotesis, dan uji ketepatan model.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini akan dibahas mengenai kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan juga saran.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN