# BAB I

# PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang yang mendasari penulis melakukan penelitian terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dalam bab ini juga termasuk identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian. Identifikasi masalah mencantumkan tentang masalah-masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

Karena adanya keterbatasan waktu oleh penulis sehingga masalah-masalah yang telah teridentifikasi akan dipersempit dan dibatasi. Rumusan masalah digunakan untuk menjelaskan masalah yang akan dibahas. Sedangkan tujuan penelitian menguraikan hal yang ingin diketahui melalui penelitian ini. Pada sub bab manfaat penelitian menjelaskan apa saja manfaat bagi pihak-pihak yang terkait dengan penelitian ini.

## Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan harus diperhatikan oleh pemangku kepentingan di dalam perusahaan karena dapat berdampak pada penilaian investor terhadap perusahaan, seperti yang dikutip dalam berita cnnindonesia.com tanggal 22 April 2015 menyatakan bahwa kepemilikan saham di Indonesia pada akhir Maret 2015 masih didominasi oleh investor institusi sebesar 73,14 persen dibandingkan dengan investor individu. Hal tersebut menjadi indikator perdagangan dalam pasar modal Indonesia. Investor institusi merupakan perusahaan dibidang investasi baik saham maupun pengelolaan dana, sedangkan investor ritel merupakan investor perorangan. Minat investor baik individu maupun institusi untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia semakin meningkat seiring dengan tumbuhnya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

PT Bursa Efek Indonesia menyelenggarakan acara *institusional investor day* sebagai bentuk pelayanan kepada emiten BEI yang diselenggarakan selama 2 hari dengan serangkaian sosialisasi terkait dengan pengembangan pasar modal. Dalam acara ini, Bursa Efek Indonesia melibatkan investor institusi, manajer investasi 16 emiten yang terpilih, dan analis anggota bursa sehingga tercipta akses yang luas bagi peningkatan kualitas kepercayaan dan pemahaman investor institusional terhadap kinerja emiten.

Selain itu, konsep acara *institusional investor day* menjadi pilar bagi perkembangan pasar modal Indonesia. BEI menetapkan 16 emiten yang terpilih dalam acara *institusional investor day* di antaranya PT Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Elnusa Tbk, PT Ciputra Development Tbk, PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk, PT Lippo Cikarang Tbk, PT Selamat Sempurna Tbk, PT Austindo Nusantara Jaya Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Sarana Menara Nusantara Tbk, PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, PT Wijaya Karya Beton Tbk, PT Timah (Persero) Tbk, PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk, dan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.

Bagi emiten yang terpilih dalam konferensi acara tersebut akan dibebaskan dari kewajiban melaksanakan paparan publik tahunan. Partisipasi dan kepercayaan investor institusi yang semakin meningkat dalam kegiatan investasi di pasar modal Indonesia diharapkan menjadi pendorong agar kegiatan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia semakin meriah.

Dengan demikian, besarnya kepemilikan saham oleh investor institusi dapat memengaruhi perilaku perdagangan dalam pasar modal Indonesia. Hal tersebut ditunjukkan dengan minat investor untuk berinvestasi semakin meningkat seiring dengan tumbuhnya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Apabila kepemilikan institusi besar, maka diyakini bahwa terdapat andil dalam mengendalikan dan mengawasi kinerja manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan melalui nilai perusahaan yang maksimal.

Dalam pendirian perusahaan terdapat beberapa tujuan di antaranya yaitu, memperoleh laba sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang diinterpretasikan melalui nilai saham perusahaan. Tujuan-tujuan tersebut bermaksud bahwa antara satu perusahaan dengan yang lain memiliki tujuan yang berbeda. Dalam hal mencapai tujuannya, yakni mensejahterakan pemegang saham dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai sekarang seluruh keuntungan pemegang saham yang diharapkan untuk diperoleh di masa mendatang (Herawati, 2011).

Untuk perusahaan yang akan atau pun sudah *go public*, maka nilai perusahaan akan ditentukan oleh sejumlah variabel yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Variabel tersebut di antaranya adalah keahlian manajemen dalam mengelola perusahaan, total aset yang dimiliki oleh perusahaan, dsb. Menurut Herawati (2013), nilai perusahaan adalah konsep yang penting untuk investor karena menjadi indikator tentang bagaimana respon pasar menilai perusahaan secara menyeluruh. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan menampilkan perusahaannya kepada calon investor sebagai alternatif investasi sehingga tinggi atau rendahnya nilai perusahaan tergantung bagaimana pemilik perusahaan menyampaikan sinyal baik mengenai nilai perusahaannya kepada calon investor.

Bagi pihak kreditor, nilai perusahaan mempunyai hubungan dengan likuiditas suatu perusahaan yang mana akan menjadi indikator untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu mengembalikan pinjaman kepada kreditor. Ketika manajemen bukan merupakan pemegang saham, sering kali perusahaan gagal meningkatkan nilai perusahaannya sehingga investor (*principal*) mengharapkan agar pihak manajemen (*agency*) berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan yang turut memengaruhi nilai kemakmuran pemegang saham. Dalam rangka untuk meningkatkan kesejahteraannya, pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen.

Kerja sama antara manajemen dengan pihak lain seperti *stakeholder* maupun *shareholder* akan lebih mudah dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan modal kerja sehingga turut meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penyatuan kepentingan antara manajemen (*agency*) dengan pemegang saham (*principal*) sering kali memunculkan masalah yang disebut *agency problem* sehingga tujuan perusahaan dalam rangka memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang turut meningkatkan nilai perusahaan tidak tercapai.

Keadaan perusahaan digambarkan oleh nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan yang baik akan dipandang baik pula oleh calon investor. Terdapat banyak faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, di antaranya struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusi.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan, yakni memakmurkan pemegang saham dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan. Setiap keputusan keuangan yang diambil akan meninggalkan risiko tertentu (Fama dan French, 1998). Kunci perbaikan kinerja dan produktivitas perusahaan adalah struktur modal yang optimal sehingga kebijakan pendanaan (*financial policy*) digunakan perusahaan untuk menentukan struktur modal yang optimal seperti melalui kombinasi utang dan ekuitas. Manajemen dalam menetapkan target struktur modal akan berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal yaitu penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal dinyatakan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian (Indasari dan Yadnyana, 2018).

Masa depan perusahaan ditentukan oleh pertumbuhan perusahaan (Lucyanda dan Siagian, 2012). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena hal tersebut dianggap investor sebagai prospek di masa depan sehingga peluang dalam meyakinkan investor untuk menginvestasikan kekayaannya semakin besar. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Indasari dan Yadnyana (2018) menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya menurut Harahap dan Wardhani (2011), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak signifikan dalam berpengaruh negatif antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan.

Menurut (Prasetyorini, 2013), profitabilitas yang baik juga menjadi indikator bagi para stakeholders untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atas investasi dan penjualan yang dilakukan perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan sehingga perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Menurut Hermuningsih (2013), rasio efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh melalui penjualan maupun investasi yang terbagi atas *profit margin, return on assets, basic earning power, dan return on equity*. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ekuitas perusahaan (ROE) yang menunjukkan sejauhmana tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis atas sejumlah ekuitas yang dikeluarkan untuk menjalankan operasional dari bisnis tersebut. Dengan demikian, tinggi rendahnya tingkat profitabilitas mencerminkan kinerja manajemen dalam memperoleh laba dalam rangka memakmurkan pemegang saham sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan hal ini sejalan dengan penelitian Indasari dan Yadnyana (2018). Namun, dalam penelitian Herawati (2013) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam kegiatan bisnis perusahaan, terdapat risiko akibat penggunaan biaya yang bersifat tetap dalam rangka meningkatkan keuntungan dan keadaan ini digambarkan dengan variabel *leverage* yang terdiri atas *leverage* operasi dan *leverage* keuangan. Perusahaan memperoleh risiko keuangan akibat penggunaan biaya tetap finansial seperti saham preferen atau utang dalam rangka mendanai kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, risiko keuangan perusahaan juga dapat meningkat seiring dengan pemakaian biaya tetap seperti obligasi.

Menurut Kasmir (2015:151), *leverage* merupakan rasio perbandingan antara utang dan aktiva perusahaan. Rasio ini mengukur sejauh mana beban utang perusahaan ditanggung oleh aktiva sehingga apabila perusahaan dibubarkan dalam jangka panjang maupun jangka pendek, maka *leverage* menjadi rasio untuk mengukur kemampuan pelunasan atas semua utang perusahaan. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal. Rasio DER yang tinggi mencerminkan tingginya utang yang dimiliki oleh perusahaan yang menunjukkan bahwa porsi pendanaan perusahaan cenderung bergantung pada pihak ketiga (kreditor) baik jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini akan berdampak pada saat likuiditas sehingga rasio DER yang tinggi menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan sahamnya maupun menjadi sinyal buruk bagi investor. Dengan demikian, *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena *leverage* yang tinggi memiliki peluang risiko, yaitu beban utang yang ditanggungnya yang lebih besar daripada modal sehingga menghambat kemampuan perusahaan memperoleh laba untuk memakmurkan pemegang saham. Hambatan ini muncul sebagai akibat perusahaan lebih memusatkan perhatian atas beban-beban yang ditanggungnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Juliardi (2013) menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya terdapat hasil penelitian bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diungkapkan oleh (Raharja dan Putra, 2016).

Menurut Butar dan Sudarsi (2012), ukuran perusahaan merupakan suatu indikator untuk menilai besar atau kecilnya skala suatu perusahaan. Perusahaan dengan skala yang relatif besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh sumber pendanaan dibandingkan dengan perusahaan skala kecil. Hal itu dikarenakan perusahaan dengan skala besar dianggap oleh kreditor memiliki tingkat kredibilitas yang lebih baik dan bagi calon investor perusahaan skala besar memiliki peluang untuk berkembang karena mudah memperoleh sumber pendanaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Dalam penelitian Prasetyorini (2013), menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dinyatakan dalam penelitian Dewi dan Wirajaya (2013).

Kepemilikan institusional berperan penting dalam fungsi pengawasan manajemen karena dengan adanya porsi saham institusi dalam suatu perusahaan publik akan meningkatkan pengawasan secara optimal (Sukirni, 2012). Umumnya jumlah saham yang ditanamkan oleh investor institusi dalam suatu perusahaan publik cukup besar dibandingkan dengan investor ritel sehingga secara tidak langsung membawa jaminan kemakmuran bagi investor ritel. Dengan adanya penekanan atas besarnya kepemilikan yang dimiliki oleh institusi akan turut memengaruhi kebijakan manajemen dan dapat membatasi ruang gerak dari perilaku oportunis manajemen.

Selain itu, menurut Ussu et al. (2017), struktur kepemilikan merupakan suatu bentuk komitmen dari pemegang saham atas pengendalian manajemen pada tingkat tertentu. Dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh hutang dan ekuitas saja, melainkan kepemilikan saham institusi dan manajemen juga termasuk di dalamnya. Oleh karena itu, porsi kepemilikan institusi yang besar dalam suatu perusahaan dianggap memiliki pengaruh positif terhadap penilaian perusahaan. Hal ini disebabkan oleh besarnya saham institusi berarti terdapat andil dalam mengendalikan kinerja manajemen agar meningkatkan nilai perusahaan yang akan memakmurkan pemegang saham termasuk dirinya. Setiap keputusan dan kebijakan manajemen akan berada pada pengawasan investor institusi pada tingkat tertentu sehingga perilaku oportunis manajemen dapat ditekan dan dibatasi. Jumlah saham investor institusi menjadi penilaian calon investor suatu perusahaan sebelum menanamkan sahamnya. Semakin besar kepemilikan institusi akan menjadikan suatu perusahaan menarik untuk dibeli sahamnya karena hal tersebut mengindikasikan adanya jaminan pengendalian manajemen yang baik.

Dengan demikian, hal ini tentu selaras dengan harapan dari para pemegang saham lainnya, yaitu meningkatnya nilai perusahaan yang turut memakmurkan kepentingan pemegang saham. Dalam penelitian Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya dalam penelitian Ussu et al. (2017) menyatakan bahwa secara parsial struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perusahaan perbankan sebagai objek penelitian karena dengan mengutip dari berita cnnindonesia.com mengenai kepemilikan institusi yang mendominasi saham perusahaan publik di Indonesia, maka penulis ingin mengetahui seberapa besar andil dan pengaruh kepemilikan institusi dalam meningkatkan fungsi pengawasan dan pengendalian atas kinerja manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatnya nilai perusahaan. Selain itu, dalam acara institutional investor day melibatkan 16 emiten di mana 3 di antaranya adalah perusahaan perbankan. Oleh karena itu, seberapa besar minat calon investor terhadap perusahaan perbankan di mana adanya kepemilikan institusi menjadi salah satu penilaian terhadap layaknya suatu perusahaan publik sebagai tujuan investasi. Penelitian ini diharapkan dapat mendukung kontribusi terhadap penelitian terdahulu dengan memberikan bukti empiris yang berkaitan dengan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusi, dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh** **profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017**”.

## Identifikasi Masalah

Seperti yang diuraikan dalam latar belakang, penulis mengidentifikasikan beberapa masalah yang terdapat dalam penelitian ini, di antaranya:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## Batasan Masalah

Berdasarkan masalah-masalah yang sudah diidentifikasi, penulis menyadari bahwa terdapat keterbatasan waktu dalam menyelesaikan penelitian ini. Oleh karena itu, yang menjadi fokus perhatian penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## Batasan Penelitian

Pada penelitian ini, penulis mengambil sampel dari perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang sudah dipublikasi dan berisi tentang informasi keuangan.

## Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah yang sudah dibatasi, maka penulis merumuskan masalah tersebut menjadi apakah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?”

## Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan agar penulis dapat lebih memahami mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan. Tujuan-tujuan tersebut diuraikan sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan.

## Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan oleh penulis dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi pihak praktisi yang meliputi manajemen dan investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai saran yang mungkin dapat digunakan dalam pengambilan keputusan bisnis perusahaan.
2. Bagi pihak akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada penelitian sebelumnya. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi pembanding kepada pihak yang melakukan penelitian serupa atau penelitian yang lebih luas.
3. Bagi para pembaca, penelitian ini diharapkan dapat memberikan studi mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan.