

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sebuah perusahaan agar mampu bersaing dan bertahan dengan perusahaan lainnya di era globalisasi, maka perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaannya. Pentingnya meningkatkan nilai perusahaan agar dapat memaksimalkan keuntungan pada jangka panjang. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price To Book Value* (PBV). Mencari nilai perusahaan didapatkan melalui harga saham dan nilai buku perlembar saham. Dapat dikatakan nilai perusahaan itu tercapai apabila terjalinnya kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak lain yang ikut membantu salah satunya yaitu stakeholder yang ikut membantu dalam pembuatan sebuah keputusan. Adanya peningkatan pada nilai perusahaan dapat tercapai apabila terjadinya kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak lain yang ikut membantu antara lain *stakeholder* yang ikut membantu dalam pembuatan keputusan. Dalam proses penyatuan kepentingan oleh kedua belah pihak antara para manajer dan pemegang saham disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*). Munculnya masalah-masalah keagenan ini yang menyebabkan tidak dapat tercapainya dari tujuan perusahaan yaitu dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena meningkatkan nilai perusahaan itu sangatlah penting agar perusahaan mampu bersaing dan bertahan dengan

perusahaan-perusahaan lainnya. (Warapsari & Suryana, 2016).

Konflik keagenan ini akan muncul apabila harga saham yang dimiliki oleh manajer kurang dari seratus persen. Munculnya hubungan *non-monotonic* antara kepemilikan manajer dan nilai perusahaan, ini berarti bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika kepemilikan manajer juga meningkat. Salah satu cara agar mengurangi konflik keagenan yang terjadi yaitu dengan cara kepemilikan institusional, dikarenakan para investor pihak institusional ikut mengambil keputusan sehingga hasil dari keputusan tersebut tidak dapat dimanipulasi keuntungannya. Semakin besar struktur kepemilikan institusional ini maka akan semakin tinggi efisien aktiva perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Peran struktur kepemilikan institusional ini sangatlah penting terhadap perusahaan dikarenakan struktur kepemilikan institusional ini dapat meminimalisir terjadinya pemborosan yang terjadi dalam sebuah perusahaan, supaya perusahaan dapat mengontrol keuangannya. (Andri,Veno,2015). Faktor lainnya yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan manajerial. Struktur kepemilikan manajerial ini juga mempunyai peranan yang sangat penting bagi perusahaan. Peran struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial ini yaitu ikut membantu dalam pengambilan sebuah keputusan yang baik dalam sebuah perusahaan. (Pracihara, 2016). Selain struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional terdapat juga struktur kepemilikan pemerintah, struktur kepemilikan publik, dan struktur kepemilikan

individu yang merupakan peran penting juga dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel pertama dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan manajerial. Peneliti menggunakan rasio MOWN (*Managerial Ownership*) yang di mana rasio tersebut digunakan untuk mengukur tingkat kepemilikan saham. Struktur kepemilikan manajerial mempunyai tugas yaitu peran para pemegang saham perusahaan yang juga disebut sebagai pemilik dari perusahaan ikut adil dalam pengambilan sebuah keputusan pada suatu perusahaan. Downes dan Goodman (Susanti, 2010). Adanya struktur kepemilikan manajerial ini sangat mempermudah para pemegang saham perusahaan dalam membantu mengatur saham perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan berjalan dengan lancar serta mendorong para manajer untuk lebih meningkatkan lagi nilai perusahaan. Struktur kepemilikan manajerial ini sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dapat mengecilkan konflik-konflik yang terjadi dalam perusahaan, karena struktur kepemilikan manajerial ini setiap keputusan-keputusan yang telah diambil oleh para manajer akan dirasakan manfaatnya oleh mereka yang memiliki saham mereka sendiri. Setiap pemegang saham dan manajemen mempunyai kepentingan-kepentingan yang berbeda-beda, adanya kepemilikan manajerial ini sangat membantu perusahaan untuk menyatukan perbedaan-perbedaan kepentingan yang terjadi. Secara empiris bahwa struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan itu dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book*

Value (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh Fahdiansyah (2018), Putra dan Wirawati (2013) menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa tugas-tugas yang telah diberikan dikerjakan dengan baik dan dapat dikendalikan dengan tepat, sehingga keputusan yang diambil sangat tepat serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Permanasari (2010), Wida P.D&Suartana (2014) menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kedua dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan kepemilikan institusional. Di mana struktur kepemilikan institusional ini menggunakan rasio INST (*Institutional Ownership*) adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam bentuk presentase. Tarjo (Adriani 2011) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham ini dikelola oleh pihak institusi. Yang termasuk ke dalam kepemilikan saham yang dikelola oleh pihak institusi adalah institusi swasta seperti bank, lembaga asuransi, dan perusahaan investasi. Usaha perusahaan untuk mendapatkan nilai institusional yang tinggi dapat dilakukan dengan cara memantau para manajemen. Dengan cara tersebut maka akan mendorong peningkatan dan pengawasan yang optimal. Adanya kepemilikan saham institusional ini sangat mempermudah para investor untuk memaksimalkan pengawasan

dan meningkatkan nilai perusahaan. Pentingnya dilalukan pengawasan ini supaya tidak merugikan perusahaan. Tugas lainnya struktur kepemilikan institusional yaitu mengurangi hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dalam rangka mengurangi *agency cost of debt*. Stabilitas keuntungan jangka panjang juga dipentingkan oleh insitusional ini berarti bahwa kekayaan yang dimiliki perusahaan itu sangat penting dan akan memperoleh pengendalian yang optimal.

Berdasarkan penelitian menurut Fahdiansyah (2018), Agri Putra (2016) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional di dalam perusahaan bekerja dengan baik maka akan menjamin kesejahteraan para pemegang sahamnya. Sedangkan penelitian menurut Sofyahningsih dan Hardiningsih (2011) struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan pemerintah. Kepemilikan pemerintah adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak pemerintah serta keseluruhan saham yang beredar. (Munisi, 2014). Semakin besar nilai yang dimiliki oleh kepemilikan pemerintah dalam sebuah perusahaan, maka pemerintah akan berusaha dengan sebaik mungkin untuk mengawasi perilaku-perilaku menimbulkan negatif yang dilakukan oleh para manajemen, perilaku tersebut dapat merugikan bagi perusahaan itu sendiri. Peneliti memilih kepemilikan pemerintah

dikarekanakan didasari oleh kepemilikan pemerintah yang akan ikut juga membantu dalam proses penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Penelitian yang telah dilakukan menurut Fahdiansyah (2018) menyatakan bahwa struktur kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nilai saham pemerintah maka semakin besar pengaruh kepemilikan pemerintah ini dalam sebuah perusahaan. Sedangkan menurut Hamidya (2017) menyatakan bahwa struktur kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pemerintah dapat menghambat kinerja para manajer yang bekerja diperusahaan, jadi tugas-tugas yang telah diberikan tidak diselesaikan dengan tepat waktu ini berarti struktur kepemilikan pemerintah belum mampu mengolah perusahaannya dengan baik.

Variabel keempat dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan publik. Struktur kepemilikan publik adalah tanggung jawab yang didapatkan oleh masyarakat dari pembelian surat utang yang diperjual belikan oleh perusahaan. (Sartono,2010). Struktur kepemilikan publik ini akan melakukan berbagai macam cara agar mendapatkan keuntungan dan memberikan *return* kepada para investor dalam bentuk keuntungan investasi atau disebut dengan deviden, contohnya seperti menekan biaya produksi, meningkatkan sumber daya manusia maupun menjaga loyalitas konsumen agar nilai perusahaan publik baik. Kepemilikan publik ini dapat

juga disebut dengan kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak luar dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak luar yang mempunyai kekuatan yang cukup besar dalam mempengaruhi perusahaan. Kepemilikan publik ini mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap perusahaan dan cenderung tepat waktu dalam melaporkan masalah keuangannya.

Berdasarkan penelitian menurut Adnantara (2014) menyatakan bahwa struktur kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya ketika saham perusahaan yang dimiliki oleh publik maka perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan secara kinerja sosial maupun keuangannya. Sedangkan penelitian menurut Hasnawati dan Sawir (2015) menyatakan kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan kepemilikan saham menyebar hingga kontrol pemegang saham mayoritas menjadi lebih dominan dalam pengambilan keputusan yang akan diambil dan akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel kelima struktur kepemilikan individu atau bisa disebut dengan kepemilikan Struktur kepemilikan ini membuat pengawasan menjadi lebih baik, karena insentif untuk mengawasi menjadi semakin besar. Kepemilikan keluarga dapat meningkatkan pengawasan sehingga menurunkan substitusi aset. Dengan nilai hutang yang sedikit diharapkan perusahaan mampu membayarkan deviden yang tinggi. Apabila semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki individu, maka akan semakin besar

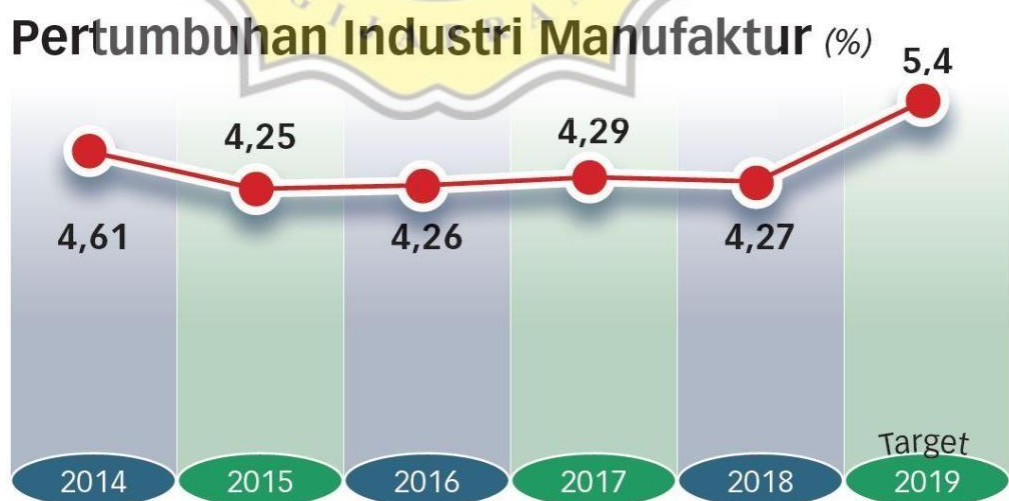
kemungkinan pembagian deviden. Karena semakin sedikit hutang yang dimiliki perusahaan maka beban hutang yang dimiliki akan semakin sedikit, sehingga laba bersih yang akan diperoleh juga akan meningkat dan pembagian deviden dapat terlaksana.(Lucyanda dan Lilyana, 2012)

Berdasarkan penelitian menurut Pukthuanthong *et al* (2013) menyatakan bahwa struktur kepemilikan keluarga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian Juniarti (2015) menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fenomena struktur kepemilikan yang terjadi di Indonesia ini memiliki karakteristik yang sangat berbeda dengan perusahaan di Eropa dan Amerika, karena sebagian besar perusahaan di Indonesia mempunyai pemegang saham dalam bentuk institusi bisnis (perseroan terbatas) yang merupakan pendiri dari perusahaan. Krisis ekonomi yang sedang terjadi saat ini disebabkan oleh gagalnya pengelolaan hutang yang berimplikasi kepada keputusan investasi dan pembagian laba. Sehingga fenomena tersebut menyebabkan sulitnya melakukan investasi baru karena perusahaan menekan jumlah hutang, serta laba yang diperoleh sangat kecil. Kondisi ini tidak menguntungkan bagi para pemegang saham yang juga termasuk jajaran direksi perusahaan melepaskan kepemilikannya kepada publik. Hal tersebut menjadikan tantangan tersendiri bagi manajemen perusahaan agar keputusannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen sebagai pihak yang melaksanakan operasional

perusahaan harus memenuhi kepentingan pemegang saham. Kondisi Indonesia saat ini memperlihatkan bahwa kepemilikan insitusal internal merupakan mayoritas sedangkan kepemilikam publik adalah minoritas.

Penelitian ini menggunakan industri perusahaan pada sektor manufaktur. Alasan peneliti memiliki menggunakan industri sektor manufaktur karena perusasaahan manufaktur merupakan perusahaan yang paling besar di Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang baik dan diminati oleh penduduk Indonesia karena manufaktur adalah lapangan pekerjaan yang cukup stretegis untuk mendapatkan laba. Laporan keuangan perusahaan manufaktur dapat dijadikan sebagai salah satu krisis perekonomian yang sering sekali terjadi di Indonesia yang berdampak pada fundamental perusahaan khususnya perusahaan *listing*. Sektor manufaktur mempunyai jumlah eminten yang cukup besar sebanyak 166 pada sektor Manufaktur.



Sumber: BPS, Kemenperin – Litbang KJ/and

KORAN JAKARTA/ONES

Gambar 1.1 Pertumbuhan Indusri Manufaktur Tahun 2014-2019

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan

industri manufaktur dari tahun ke tahun rata-rata mengalami penurunan. Pada tahun 2014 pertumbuhan industri manufaktur sebesar 4,61%, tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 4,25%. Dari tahun 2015 ke tahun 2016 sedikit meningkat sebesar 4,26%, tahun 2017 sebesar 4,29%, kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali sebesar 4,27%. Tahun 2015-2018 rata-rata pertumbuhan industri manufaktur dari sisi produksi mencapai 4,3% termasuk di bawah rata-rata pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5%. Pada tahun 2019 industri manufaktur mengalami kenaikan yang cukup signifikan sebesar 5,4% akan tetapi tidak bisa mencapai target karena pemerintah menargetkan bahwa pertumbuhan pada sektor manufaktur ini mengalami kenaikan sebesar 6.5% per tahun.

Dengan fenomena dan beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan mengenai struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, maka peneliti ingin meneliti lebih lanjut lagi tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan hasil-hasil mengenai penelitian sebelumnya mengenai struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan mengalami ketidakkonsistenan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini menggabungkan semua variabel struktur kepemilikan yang pernah diteliti sebelumnya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan publik, dan kepemilikan keluarga. Sedangkan penelitian sebelumnya tidak menggabungkan dari kelima

variabel struktur kepemilikan tersebut. Oleh sebab itu, maka peneliti mengambil judul, “**Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019**”

1.2 Rumusan Masalah

Dengan uraian di atas maka permasalahan yang akan diteliti adalah :

1. Apakah MOWN (*Managerial Ownership*) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) ?
2. Apakah INST (*Institusional Ownership*) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) ?
3. Apakah GOVE (*Government Ownership*) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) ?
4. Apakah PUBL (*Public Ownership*) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) ?
5. Apakah FAMOWN (*Family Ownership*) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) ?

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan perumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh MOWN (*Managerial Ownership*) terhadap *Price to Book Value* (PBV).
2. Untuk mengetahui pengaruh INST (*Institusional Ownership*) terhadap

Price to Book Value (PBV).

3. Untuk mengetahui pengaruh GOVE (*Government Ownership*) terhadap

Price to Book Value (PBV).

4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur PUBL (*Public Ownership*) terhadap

Price to Book Value (PBV).

5. Untuk mengetahui pengaruh *Individual Ownership* berpengaruh terhadap

Price to Book Value (PBV).

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada banyak pihak diantaranya :

1. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran khusus kepada pihak manajemen mengenai pentingnya kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam meningkatkan aspek nilai perusahaan sehingga perusahaan menjadi lebih baik.
2. Bagi peneliti, hasil peneliti ini diharapkan dapat memajukan penelitian yang lebih baik lagi mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan di masa yang akan datang.
3. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada investor tentang pentingnya mempertimbangkan aspek-aspek yang berkaitan dengan nilai perusahaan serta menganalisis lebih

mendalam saat melakukan investasi.

