

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam dunia perekonomian yang telah memasuki era globalisasi dan juga dengan adanya perang dagang yang dilakukan antara China dan Amerika secara tidak langsung mempengaruhi dan memberi dampak terhadap perekonomian di Indonesia. Hal tersebut membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat dan membuat peningkatan bagi minat investor dalam menanamkan modalnya ke suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya, maka perusahaan tersebut telah menambahkan poin penting dimata investor. Perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaannya, maka telah membuktikan bahwa kinerja perusahaan selama ini sangatlah baik. Tujuan didirikan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan.

Pada dasarnya, setiap perusahaan yang ingin meningkatkan dalam nilai perusahaannya maka harus memakmurkan para pemegang sahamnya. Perusahaan memiliki berbagai macam cara untuk mencapai tujuannya dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan kinerja serta menunjukan kepada para investor bahwa perusahaan mereka yang paling tepat sebagai tempat untuk menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan mempunyai peran penting di dalam perusahaan karena apabila nilai perusahaan tinggi maka akan diikuti oleh keuntungan para pemegang saham (Brigham&Houston, 2010). Jika nilai buku per lembar saham suatu perusahaan tinggi, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Terdapat banyak rumus dalam menghitung nilai perusahaan, salah satunya adalah *Price to Book Value* (PBV). Rumus *Price to Book Value* (PBV) adalah membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar sahamnya (Subramanyam, 2014). Jika nilai suatu perusahaan diukur

dengan PBV, maka dapat ditunjukkan jika nilai perusahaan yang baik adalah pada saat nilai pasar lebih besar daripada nilai buku suatu perusahaan.

Salah satu upaya dapat dilakukan oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan adalah memperkerjakan para tenaga ahli yang diposisikan sebagai manajer atau dewan komisaris untuk mengelola perusahaan. Para pemilik dan pemegang saham memiliki harapan yang baik jika memperkerjakan tenaga ahli maka kinerja suatu perusahaan lebih terjamin dan bisa bertahan maupun bersaing didunia pasar yang semakin kompetitif sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemilik perusahaan dan pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2014), manajer sebagai penerima amanah dari pemilik perusahaan harus menentukan kebijakan yang nantinya dapat meningkatkan kepentingan pemegang saham yaitu dengan memaksimalkan harga saham perusahaan. Konflik akan muncul apabila seorang manajer bertindak semaunya mengatasnamakan dirinya. Prinsipal akan merasa tidak aman apabila agen dapat melakukan tindakan yang tidak disukai oleh para prinsipal seperti penyalahgunaan fasilitas yang diberikan atau memutuskan sebuah keputusan yang memiliki risiko lebih tinggi. Jika kepemilikan institusional semakin tinggi, maka kontrol terhadap perusahaan juga semakin tinggi sehingga pemilik perusahaan dapat mengendalikan perilaku-perilaku manajemen supaya bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Jika suatu perusahaan dapat menghasilkan *economic value added* yang tinggi maka nilai perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi dan dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal tersebut dikarenakan terdapat pengembalian yang lebih besar dari modalnya dan dapat mendorong tingginya peminatan saham perusahaan yang nantinya akan meningkatkan harga saham di pasar modal (Sarah & Febriyanti, 2016). Menurut Rudianto (2013) menyatakan bahwa EVA merupakan suatu sistem dalam manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi yang terdapat dalam suatu perusahaan dan menyatakan bahwa kesejahteraan akan terwujud apabila

perusahaan mampu dalam memenuhi seluruh biaya modal (*cost of capital*) dan biaya operasi (*operating cost*). Menurut Horne (2014) EVA memiliki fungsi sebagai pengingat yang kontan bagi manajer bahwa mereka tidak melakukan pekerjaan dengan baik sehingga menimbulkan pengembalian yang dapat menutup seluruh biaya modal perusahaan. Dengan menggunakan EVA dalam perusahaan indeks LQ45 maka dapat membuktikan kemampuan dalam pengembalian saham yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Investor yang membeli saham mempunyai harapan untuk mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga suatu saham atau berupa dividen yang ada di masa mendatang, sebagai bentuk imbalan atas risiko dan waktu yang dihadapi ketika pada saat investasi berlangsung. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen berhubungan dengan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika suatu perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba dalam jumlah yang tinggi, maka perusahaan itu dapat membayarkan dividennya kepada para investor. Sehingga tingginya tingkat dividen dapat memberi pengaruh ke tingginya tingkat nilai perusahaan.

Indeks saham LQ45 merupakan suatu indeks pasar bursa dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari 45 perusahaan dan memiliki likuiditas yang tinggi beserta kapitalisasi pasar yang besar serta telah didukung oleh fundamental perusahaan yang sangat baik. Dilansir dalam CNBC Indonesia bahwa indeks LQ45 pada tahun 2019 telah melakukan perubahan metode perhitungan indeks, sebelumnya menggunakan metode *capitalization weighting* menjadi metode *free float*. Pada tahap pertama terdapat 30% saham yang akan menggunakan metode *free float* sehingga akan berdampak pada portofolio reksadana di indeks saham.

Perusahaan yang telah masuk kedalam indeks LQ45 menandakan bahwa perusahaan tersebut berada di peringkat teratas berdasarkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ45 memiliki tujuan sebagai pelengkap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan dapat menjadi sarana yang terpercaya dan objektif bagi para investor,

analisis keuangan, manajer investasi dan para pemerhati pasar modal supaya dapat dengan mudah melihat pergerakan harga saham dari perusahaan yang aktif diperdagangkan.

Indeks LQ45 di dalam laporan statistik secara triwulanan yang terdapat di dalam Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan pada triwulan III-2019 sebesar 9,23% (qtq), setelah mencatat kenaikan sebesar 10,22% (qtq) pada triwulan sebelumnya. Sedangkan secara tahunan, indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 4,66% (yoy), lebih besar dibandingkan 0,51% (yoy) pada triwulan sebelumnya (Laporan Statistik Bursa Efek Indonesia, 2019).

Dilansir oleh CNBC Indonesia, harga saham PT. Semen Indonesia Indonesia Tbk (SMGR) mengalami penurunan yang paling dalam diantara saham-saham indeks LQ45. Harga saham SMGR mengalami penurunan sebesar 7,11% ke level Rp 10.125/saham. Volume perdagangan pada saham Semen Indonesia sebesar 5,36 juta saham atau bernilai Rp 55,85 miliar. Hal tersebut juga dipicu oleh Bank Indonesia (BI) yang menerbitkan Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) periode kuartal I-2019. Dalam NPI bagian neraca transaksi tahun berjalan mencatat adanya defisit senilai US\$ 7 miliar pada 3 bulan pertama tahun 2019 atau 2.6% dari PDB. Neraca transaksi berjalan dalam NPI menjelaskan semua transaksi yang berasal perdagangan barang dan jasa serta berasal juga dari investasi asing.

Gambar 1. 1 Grafik Nilai Perusahaan LQ45



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Hal tersebut juga didukung dengan grafik penurunan nilai perusahaan indeks LQ45 diatas. Pada grafik tersebut, tahun 2015 mengalami penurunan nilai

perusahaan dari 4.64 menjadi 4,15 tahun 2016. Lalu nilai perusahaan mengalami peningkatan menjadi 4,58 pada tahun 2017. Namun setelah itu nilai perusahaan LQ45 mengalami penurunan menjadi 3,47 pada tahun 2018 dan akhirnya pada tahun 2019 mengalami penurunan drastis sebesar 2,54. Jadi dari tahun 2017 nilai perusahaan indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 2,04 yang dimana jika nilai perusahaan mengalami penurunan maka akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan indeks LQ45.

Pada penelitian Santi dan Suwardi (2017) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh para manajemen, akan semakin tinggi juga tingkat nilai perusahaan tersebut. Tetapi penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian dari Nila Ustiani (2015) yang menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Lestari (2017) kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional juga berhasil dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa fungsi control yang diberikan oleh pemilik sangat menentukan dalam peningkatan kinerja perusahaan. Namun penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi & Anindya (2018) menyatakan hasil yang berbanding terbalik mengenai kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Putu & Ida Bagus (2019) *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa tingkat pengembalian telah melebihi tingkat biaya modal perusahaan atau tingkat pengembalian yang diminta oleh para investor atas investasi yang telah diberikan. Sehingga perusahaan dapat menunjukkan bahwa telah konsisten dan berhasil menghasilkan nilai bagi para investor sehingga dapat memenuhi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi berbanding terbalik dengan penelitian dari

ikrad dan Abdul Syukur (2019) yang menyatakan bahwa *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Edy & Bambang (2018) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa dengan adanya kebijakan atau pembagian dividen oleh perusahaan kepada para investor mampu menaikkan harga saham suatu perusahaan sehingga tingkat nilai perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Diana & Bambang (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan dari fenomena-fenomena yang telah dijelaskan, Perusahaan harus memiliki tenaga profesional yang diposisikan oleh manajer dalam mengelola perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dapat dengan mudah dapat menjalankan dan mengawasi kinerja perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan pemilik, serta dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat *economic value added* (EVA) yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat menjadi tolak ukur pengembalian investasi menurut para investor. Perusahaan akan mendapat nilai lebih jika membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal tersebut sebagai imbalan bagi para investor atas penanaman modal yang telah dilakukan pada perusahaan tersebut. Menurut Subramanyam (2014) jika memaksimalkan nilai perusahaan akan sangat penting bagi suatu perusahaan, hal tersebut dikarenakan apabila nilai perusahaan telah maksimal, maka akan maksimal juga kemakmuran para pemegang saham yang dimana hal tersebut merupakan tujuan utama suatu perusahaan. Penelitian ini juga memiliki banyak perbedaan dengan para peneliti sebelumnya yang membuat penulis ingin melakukan penelitian ulang tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, penulis akan menganalisis kembali faktor-faktor yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan, *economic value added* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu penulis melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Economic Value Added* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis menyimpulkan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) perusahaan LQ45 mengalami penurunan hal tersebut membuat nilai perusahaan pada LQ45 mengalami penurunan juga, yang dimana dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya.
2. Adanya ketidak konsistenan terhadap peneliti-peneliti terdahulu (*research gap*) terhadap hasil penelitiannya. Hal tersebut menjadikan penelitian ini lebih menarik untuk dikaji ulang.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di jelaskan, maka penulis dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pengaruh *economic value added* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.4. Pembatasan Masalah

Dari permasalahan yang telah diuraikan, maka informasi tentang penelitian ini memiliki wawasan yang sangat luas. Penulis juga tidak memiliki waktu yang banyak untuk meneliti keseluruhannya, oleh karena itu peneliti menetapkan pembatasan sebagai berikut:

1. Peneliti ini menggunakan 3 (tiga) variabel independen, yaitu: *economic value added*, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan yang menggunakan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Variabel-variabel independen tersebut akan di uji dengan variabel dependen berupa nilai perusahaan.
2. Penelitian ini menggunakan periode selama 4 tahun dari tahun 2015-2019.
3. Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang telah termasuk kedalam perusahaan LQ45 secara berturut-turut dari tahun 2015-2019.
4. Penelitian ini hanya memasukan perusahaan-perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian dari tahun 2015-2019.
5. Penelitian ini hanya memasukan perusahaan-perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional selama periode penelitian dari tahun 2015-2019.
6. Peneliti hanya memasukan perusahaan-perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan pada periode 2015-2019.

1.5. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui dan memahami:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.6. Manfaat Penelitian

Penulis berharap penelitian ini nantinya dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu berkontribusi besar dalam memperluas informasi dan wawasan tentang pengaruh struktur kepemilikan, *Economic Value Added* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktisi

a. Untuk STIE Indonesia Banking School

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya dan dapat sebagai dasar pengembangan pengetahuan mengenai struktur kepemilikan, *Economic Value Added* dan kebijakan dividen.

b. Investor Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di BEI

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran tentang perusahaan sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi di perusahaan-perusahaan yang telah termasuk ke dalam perusahaan LQ45 dan terdaftar di BEI.

c. Penulis

Penelitian ini adalah sebuah sarana bagi penulis dalam mengimplementasikan pengetahuan dan wawasan yang diperoleh oleh penulis mengenai nilai perusahaan.

1.7. Sistematika Penulisan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan kerangka pemikiran mengenai faktor *Economic Value Added*, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan sebagai dasar dalam peningkatan nilai perusahaan yang diteliti; ruang lingkup yang mencakup tentang identifikasi, rumusan dan pembatasan masalah penelitian; tujuan dan manfaat yang diperoleh; sistematika penulisan yang terdapat dalam makalah penelitian ini.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan sejumlah teori-teori penelitian yang berupa kajian pustaka baik dari buku-buku ilmiah maupun sumber-sumber lain yang mendukung penelitian yang berhubungan dengan nilai perusahaan, struktur kepemilikan, *Economic Value Added* dan kebijakan dividen. Pada bab ini juga akan mengemukakan tentang peneliti terdahulu, kerangka pemikiran dan juga hipotesis penelitian.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian, desain penelitian, variabel, metode pengambilan sampel, metode penelitian, metode pengumpulan data serta teknik pengujian hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil hipotesis yang telah dibuat dan jawaban tersebut juga akan dijelaskan lebih rinci sehingga tujuan penelitian ini dapat terwujud.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab penutup dari penelitian tentang “Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Economic Value Added* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai

Perusahaan”. Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari penelitian dan memberikan saran untuk peneliti selanjutnya dengan keterbatasan di dalam penelitian ini.

