

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam pendirian suatu perusahaan, pasti memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat menunjukkan kemakmuran pemegang sahamnya juga meningkat. Nilai perusahaan yang meningkat tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan. Seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi persepsi investor kepada perusahaan.

Menurut Mayogi (2016:3) Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang positif terhadap naiknya harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV) ratio. *Price to book value* (PBV) ratio adalah suatu rasio yang berkaitan dengan pertumbuhan modal sendiri yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai bukunya (Jusriani,2013:53). PBV tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan menandakan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris (Wahidahwati, 2002:5). Dalam menjalankan sebuah bisnis peran seorang Manajer tentu sangat penting, karena Manajer dapat mengarahkan kegiatan operasional perusahaan agar tercapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan. Namun upaya peningkatan nilai perusahaan bisa jadi akan mengalami kendala yang berkaitan dengan masalah keagenan. Konflik keagenan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan menyebabkan para pemegang saham melakukan pengawasan terhadap perilaku manajemen. Salah satu cara untuk menekan terjadinya konflik agensi dalam perusahaan adalah dengan meningkatkan jumlah kepemilikan manajerial. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Clarashinta (2014:2) kepentingan untuk mengamankan dana yang diinvestasikan serta mendapatkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan tersebut, sedangkan manajer sebagai pihak agent berkepentingan terhadap gaji dan bentuk-bentuk kompensasi yang lain sebagai imbalan terhadap pengelolaan perusahaan yang telah dilakukannya. Dengan adanya kepemilikan manajerial para manajer juga akan menanggung resiko jika mereka melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan. Berikut ini disajikan mengenai Kepemilikan Manajerial terhadap PBV dari beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2015.

**Tabel 1.1**  
**Data Kepemilikan Manajerial dan PBV ALDO,LMSH,ULTJ,ADRO,APLN dan BFIN Periode 2012-2015**

Perusahaan	Kepemilikan Manajerial				PBV			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
ALDO	0,14	0,14	0,20	0,14	0,26	0,39	0,40	0,43
LMSH	0,26	0,26	0,26	0,26	0,68	1,58	1,46	2,05
ULTJ	0,18	0,18	0,18	0,18	0,21	0,17	0,20	0,25
ADRO	0,16	0,15	0,13	0,13	0,70	1,24	1,32	2,17
APLN	0,03	0,03	0,03	0,03	0,62	1,22	0,96	1,48
BFIN	0,10	0,10	0,10	0,20	0,80	1,01	0,91	0,92

Sumber : idx.co.id, data diolah penulis

Berdasarkan data diatas, Kepemilikan Manajerial Lionmesh Prima Tbk (LMSH), Ultra Jaya Milk Industri Tbk (ULTJ) dan Agung Podomoro Land Tbk (APLN) periode 2012-2015 menunjukkan nilai yang tetap namun PBV mengalami fluktuasi. Kepemilikan Manajerial Alkindo Naratama Tbk (ALDO) tahun 2014 menunjukkan adanya peningkatan dari tahun sebelumnya dan PBV juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, hal serupa juga dialami oleh BFI Finance Indonesia Tbk (BFIN) di tahun 2015 dimana peningkatan kepemilikan manajerial diiringi dengan peningkatan PBV. Berbeda dengan Adaro Energy Tbk (ADRO) ditahun 2013 kepemilikan manajerial mengalami penurunan dari tahun sebelumnya tetapi PBV justru meningkat dari tahun sebelumnya.

Selain kepemilikan manajerial, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Profitabilitas. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengoptimalkan sumber daya yang ada diperusahaan. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga meningkat. Profitabilitas yang tinggi

mencerminkan bahwa prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham perusahaan. Jadi semakin bagus tingkat profitabilitas perusahaan berarti nilai perusahaan dimata investor juga akan semakin bagus. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yaitu *Return On Equity*. Berikut ini disajikan mengenai ROE terhadap PBV dari beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2015.

**Tabel 1.2**  
**Data ROE dan PBV ALDO,LMSH,ULTJ,ADRO,APLN dan BFIN**  
**Periode 2012-2015**

Perusahaan	ROE				PBV			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
ALDO	0,13	0,24	0,13	0,14	0,26	0,39	0,40	0,43
LMSH	0,42	0,13	0,60	0,01	0,68	1,58	1,46	2,05
ULTJ	0,21	0,16	0,13	0,19	0,21	0,17	0,20	0,25
ADRO	0,13	0,07	0,05	0,05	0,70	1,24	1,32	2,17
APLN	0,13	0,13	0,12	0,12	0,62	1,22	0,96	1,48
BFIN	0,17	0,15	0,16	0,18	0,80	1,01	0,91	0,92

Sumber : idx.co.id, data diolah penulis

Berdasarkan data diatas, Alkindo Naratama Tbk (ALDO) menunjukkan ROE di tahun 2014 mengalami penurunan tetapi PBV di tahun 2014 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Hal yang sama terjadi juga pada ROE Lionmesh Prima Tbk (LMSH) tahun 2013 dan 2015, Ultra Jaya Milk Industri Tbk (ULTJ) tahun 2014, Adaro Energy Tbk (ADRO) tahun 2013 dan BFI Finance Indonesia Tbk (BFIN) tahun 2013 dimana ROE mengalami penurunan dari tahun sebelumnya tetapi PBV justru meningkat dari tahun sebelumnya. Hal lainnya ditunjukkan oleh ROE ditahun 2014 Lionmesh Prima Tbk (LMSH) menunjukkan

peningkatan dari tahun sebelumnya begitu juga diiringi dengan peningkatan PBV. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh data ROE ULTJ dan BFIN di tahun 2015 dimana ROE mengalami peningkatan yang diiringi dengan peningkatan PBV dari tahun sebelumnya.

Selain profitabilitas faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka panjang (Indahningrum dan Handayani, 2009:198). Salah satu keputusan penting yang harus dilakukan manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi pendanaan yang diambil perusahaan yang menunjukkan komposisi modal internal dan eksternal. Pendanaan yang diambil perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dianggap memiliki kemampuan dan prospek yang bagus oleh investor (Clarashinta, 2014:2). Selain daripada itu menggunakan dana yang berasal dari utang maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari penghematan pajak atas laba perusahaan. Penggunaan hutang hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena jika perusahaan mengalami kegagalan dalam melunasi hutang maka akan dapat menimbulkan kepailitan. Rasio yang digunakan dalam kebijakan utang yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para

pemegang saham. Berikut ini disajikan mengenai DER terhadap PBV dari beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2015.

**Tabel 1.3**  
**Data DER dan PBV ALDO,LMSH,ULTJ,ADRO,APLN dan BFIN**  
**Periode 2012-2015**

Perusahaan	DER				PBV			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
ALDO	0,96	1,16	1,24	1,14	0,26	0,39	0,40	0,43
LMSH	0,32	0,28	0,21	0,19	0,68	1,58	1,46	2,05
ULTJ	0,44	0,40	0,29	0,27	0,21	0,17	0,20	0,25
ADRO	0,93	0,87	0,97	0,78	0,70	1,24	1,32	2,17
APLN	1,39	1,73	1,80	1,71	0,62	1,22	0,96	1,48
BFIN	1,30	1,44	1,68	1,93	0,80	1,01	0,91	0,92

Sumber : idx.co.id, data diolah penulis

Berdasarkan data diatas, menunjukkan adanya suatu gejala ketika DER menurun maka PBV juga menurun seperti yang dialami Ultra Jaya Milk Industri Tbk (ULTJ) ditahun 2012,2013 dan 2014. Namun ada kesenjangan pada data DER Alkindo Naratama Tbk (ALDO) dimana DER di tahun 2013 meningkat juga diiringi dengan PBV meningkat. Lain halnya dengan DER Ultra Jaya Milk Industri Tbk (ULTJ) pada tahun 2015 yang mengalami penurunan namun PBV justru meningkat dari tahun sebelumnya. Semakin tinggi DER maka semakin besar resiko yang akan dihadapi karena beban yang ditanggung perusahaan terhadap kreditur semakin besar. Beban yang semakin besar dapat mengurangi laba perusahaan. Namun dalam pengambilan keputusan pendanaan bagi perusahaan manajer keuangan haruslah hati-hati karena keputusan ini berkaitan dengan penentuan porsi antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri dalam perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) menunjukkan kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Priyadi (2016) menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jusriani (2013) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah (2016) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Nurhayati (2015) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sementara Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut diatas maka penulis tertarik untuk meneliti apakah kepemilikan manajerial, profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan seluruh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Pemilihan tahun tersebut dikarenakan untuk mendapatkan data terbaru dalam penelitian yang dilakukan. Oleh karena itu maka peneliti memiliki motivasi untuk melakukan penelitian kembali dengan judul **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2015).**

## 1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

### 1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka, dapat diidentifikasi berbagai masalah sebagai berikut :

1. Dalam suatu perusahaan perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat menimbulkan konflik keagenan yang bisa menyebabkan penurunan nilai perusahaan
2. Terjadi fenomena dimana ROE meningkat tetapi PBV mengalami penurunan, tetapi terjadi juga fenomena ROE mengalami peningkatan diiringi dengan peningkatan PBV
3. Perusahaan melalui peran manajer harus dapat mengoptimalkan sumber daya agar dapat meningkat kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit karena profitabilitas menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan nilai perusahaan
4. Terjadi fenomena dimana menunjukkan adanya suatu gejala ketika DER menurun maka PBV juga menurun dan juga sebaliknya ketika DER meningkat maka PBV meningkat. Namun terjadi kesenjangan ketika DER turun tetapi PBV mengalami peningkatan
5. Adanya resiko yang ditimbulkan dalam menentukan kebijakan hutang, manajer diharuskan untuk hati-hati dalam menentukan kebijakan karena jika kebijakan yang dibuat mengalami kegagalan maka dapat mempengaruhi nilai perusahaan Semakin tinggi DER maka semakin



besar resiko yang akan dihadapi karena beban yang ditanggung perusahaan terhadap kreditur semakin besar.

6. Hasil penelitian terdahulu memiliki hasil yang tidak konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian kembali.

### **1.2.2 Pembatasan Masalah**

Untuk menghindari terlalu luasnya permasalahan dalam penulisan, maka peneliti memberikan batasan masalah pada :

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015
2. variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, profitabilitas dan kebijakan utang.
3. Data yang digunakan adalah data sekunder perusahaan periode 2012-2015 yang di peroleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang di jelaskan diatas maka penelitian ini dapat dirumuskan sebaai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Kebijakan Utang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 ?

2. Apakah kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?
3. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?
4. Apakah kebijakan utang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi Perusahaan, Investor dan Kreditor.



1) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan mengenai pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang dapat digunakan sebagai informasi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi calon investor mengenai beberapa informasi yang dibutuhkan sebelum investor menginvestasikan modalnya di perusahaan.

3) Bagi Kreditor

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi kepada kreditor dalam keputusan penyaluran kredit kepada perusahaan.