

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam dunia usaha tentu banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang. Persaingan antar perusahaan merupakan hal yang tidak dapat dihindari, terutama untuk perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang sama. Agar mampu bertahan dan tetap eksis dalam dunia usaha, perusahaan harus mempunyai strategi jitu untuk mempertahankan nilai perusahaan atau bahkan meningkatkannya.

Nilai suatu perusahaan ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar modal. Nilai perusahaan yang baik dapat mengindikasikan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Karena tingginya harga saham maka keuntungan yang akan diterima oleh investor pun akan tinggi. Harga saham yang tinggi merupakan dampak dari kinerja perusahaan, apabila kinerja perusahaan baik maka harga sahamnya akan tinggi seta nilai perusahaan pun meningkat.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama yang baik antara manajemen perusahaan dengan pihak lain, yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan yang menyangkut kebijakan perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena nilai perusahaan ini mencerminkan kinerja perusahaannya dan hal itu mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tersebut. Bagi perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaan merupakan

penilaian dari lembaga penilai atau *appraisal*. Bagi perusahaan yang akan *go public*, nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut misalnya melalui aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public*, indikator yang menunjukkan nilai perusahaan adalah harga saham dari perusahaan tersebut.

Jika harga saham naik, maka nilai perusahaan pun akan naik, demikian pula sebaliknya⁹.

Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan menarik dalam pandangan investor dan calon investor.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan kemakmuran bagi pemiliknya atau bagi para pemegang saham. Nilai saham yang tinggi juga dapat menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi pula, tetapi manajemen perusahaan tidak selamanya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penurunan harga saham yang terjadi secara signifikan ini menunjukkan terjadinya penurunan nilai saham.

Metrotvnews.com, Jakarta: Bursa Efek Indonesia (BEI) menghentikan sementara (suspensi) saham PT ICTSI Jasa Prima Tbk (KARW) pada perdagangan saham pagi ini. Suspensi ini sehubungan dengan penurunan harga kumulatif yang signifikan pada saham perseroan sebesar Rp 168 atau

⁹Tim BEI, "Kapitalisasi Pasar", Diakses dari <http://economy.okezone.com/read/2010/12/27/226/407400/kapitalisasi-pasar> (pada tanggal 24 Maret 2016 Pukul 13.10 WIB)

57,14 persen, yakni dari harga penutupan Rp 294 pada 16 November menjadi 126 pada 30 November 2015.¹⁰

Ada beberapa hal yang mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan. Yang pertama yaitu mengenai keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan ini menentukan bagaimana perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya agar mampu sejalan dengan perkembangan yang sedang dihadapinya yaitu membutuhkan modal yang digunakan untuk melakukan pembiayaan dalam kegiatan operasional perusahaan itu sehari-hari, baik untuk melakukan investasi maupun untuk keperluan yang lainnya. Besar kecilnya modal yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan tergantung dari besar kecilnya biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri.

Peristiwa tersebut mengakibatkan perusahaan memerlukan keputusan pendanaan yang baik untuk menentukan pertimbangan-pertimbangan dalam mengukur jumlah dana yang dibutuhkan untuk menjalankan perusahaan agar perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya serta untuk mencapai tingkat laba perusahaan yang maksimal.

Fenomena yang sering dihadapi oleh Manajer Keuangan dalam melakukan keputusan pendanaan adalah bagaimana cara perusahaan dapat memperoleh sumber dana serta risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Keputusan pendanaan yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi tidak semua keputusan pendanaan yang dilakukan oleh Manajer Keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

¹⁰ Ade Hapsari Lestarini. Turun 57% Bursa Suspensi Saham ICTSI Jasa Prima. <http://ekonomi.metrotvnews.com/read/2015/12/01/455974/turun-57-bursa-suspensi-saham-ictsi-jasa-prima> (pada

Bareksa.com - Perusahaan perkebunan sawit PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) berencana menerbitkan saham baru dengan hak memesan efek terlebih dahulu (*rights issue*) untuk melunasi kewajiban utang. Investor menanggapi negatif rencana ini seiring dengan harga saham AALI di pasar yang sudah terlalu mahal dibandingkan industri.

Berdasarkan keterbukaan informasi yang terbit hari ini Kamis 25 Februari 2016, perseroan akan menerbitkan maksimal 450 juta lembar saham baru dan mengincar dana sebesar Rp4 triliun dari aksi korporasi tersebut. Atas dasar asumsi tersebut maka harga saham baru berkisar Rp8.889 per saham.

Harga tersebut jauh dibawah harga pasarnya yang menyebabkan harga saham AALI ambrol hingga 10 persen menjadi Rp14.900 per saham pada akhir sesi pertama perdagangan hari ini.¹¹

Hal ini menunjukkan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh seorang Manajer Keuangan perlu ditetapkan apakah perusahaan menggunakan sumber modal ekstern yang berasal dari hutang dengan menerbitkan obligasi, atau menggunakan modal sendiri dengan menerbitkan saham baru sehingga beban biaya modal yang ditanggung perusahaan minimal. Kekeliruan Manajer Keuangan dalam pengambilan keputusan pendanaan ini akan berakibat biaya yang ditanggung tidak minimal dan juga akan menurunkan harga saham.

¹¹ Hanum K. Dewi dan Evi Rahmayanti. Right Issue Astra Agro Tenggelamkan Harga Saham Hingga 10%.. <http://www.bareksa.com/id/text/2016/02/25/rights-issue-astra-agro-tenggelamkan-harga-saham-hingga-10/12803/news> (pada tanggal 24 Maret 2016 Pukul 13.10 WIB)

Selain itu,

Bareksa.com - Harga saham PT MNC Investama Tbk (BHIT) naik signifikan pada perdagangan hari ini (Rabu, 23 Maret 2016). Hingga penutupan perdagangan, harga saham BHIT melonjak 23 persen menjadi Rp193 dari sebelumnya Rp157.

Menurut kabar yang beredar di kalangan pasar modal, naiknya harga saham BHIT seiring dengan adanya rencana perusahaan yang akan melakukan *rights issue*. Dana hasil penerbitan saham baru ini akan dipakai untuk mengurangi mengurangi utang dengan cara pembelian kembali (*buy back*) sebagian dari obligasi¹².

Dana yang diperoleh dari hasil penerbitan saham baru PT MNC Investama Tbk (BHIT) ini nantinya akan digunakan untuk mengurangi utang dengan cara pembelian kembali atau *buyback* sebagian dari obligasi. Jadi keputusan sumber pendanaan yang tepat dapat menaikkan atau menurunkan harga saham.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial (Manajerial Ownership) merupakan pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan. Kepemilikan manajerial ini sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen dan sebagai pemilik perusahaan akan

¹² Evi Rahmayanti & Rini Winati. Dikabarkan akan right issue harga saham bhit naik <http://www.bareksa.com/id/text/2016/03/23/dikabarkan-akan-rights-issue-harga-saham-bhit-naik-23/12978/analysis>. (pada tanggal 24 Maret 2016 Pukul 15.10 WIB)

merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Kepemilikan manajerial dapat dilihat berdasarkan presentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan.

Petikan wawancaranya yang berlangsung Senin (2/11/2015) “Yang pasti begini, dulu pengendalinya kan, ada namanya Graha Sakti Prima dan Graha Sakti Cemerlang, sekarang masih ada dia. Tapi setelah kita rights issue Juli tahun lalu, mereka terdilusi, mereka jadi 2% sekian, jadi saham kita 97%, tapi itu masalahnya dari 97% itu kita sisa berapa. Itu yang ditanya, dikemanakan begitu kan? Yang 97% awalnya Fundamental (Resources). Nah, sekarang kok sisa 30% milik perusahaan (para direktur dan komisaris) kami?”¹³.

Kejadian ini memuat dugaan adanya perdagangan semu saham emiten. Insiden seperti ini akan mempengaruhi harga saham yang beredar.

Selain itu melambatnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia merupakan salah satu penyebab turunnya nilai perusahaan. Faktor eksternal dan internal di nilai menjadi penekan IHSG. Sejumlah analisis menilai, pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tidak sesuai harapan pelaku pasar memberikan sentimen negatif ke bursa saham.

¹³ Dewi Rachmat Kusuma. Manajemen sekawan menjawab rumor goreng dan gadai saham. <http://finance.detik.com/read/2015/11/03/153640/3060847/459/manajemen-sekawan-menjawab-rumor-goreng-dan-gadai-saham> (pada tanggal 24 Maret 2016 Pukul 16.10 WIB)

Liputan6.com, Jakarta - Gerak **Indeks Harga Saham Gabungan** (IHSG) fluktuatif dengan kecenderungan melemah sepanjang semester I 2015. Sentimen data makro ekonomi Indonesia yang tak sesuai harapan ditambah spekulasi kenaikan suku bunga Amerika Serikat (AS)/The Federal Reserve mempengaruhi pertumbuhan kinerja IHSG. Faktor eksternal dan internal dinilai menjadi penekan IHSG. Sejumlah analis menilai, pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tak sesuai harapan pelaku pasar memberikan sentimen negatif ke bursa saham. Ekonomi Indonesia hanya tumbuh 4,7 persen pada kuartal I 2015 atau turun dibandingkan kuartal I 2014 sebesar 5,21 persen.¹⁴

Kemudian nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh performa perusahaan. Performance atau kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu yang mengacu kepada standar yang ditetapkan.

Bareksa.com - Beberapa harga saham perbankan hingga penutupan sesi I hari ini, Rabu 3 Juni 2015 menurun cukup tajam yang mempengaruhi nilai dari perusahaan. Beberapa di antaranya PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) anjlok 4,1 persen menjadi Rp6.375, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) turun 3,2 persen menjadi Rp11.350, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) turun 1,2 persen menjadi Rp10.575, PT Bank Central Asia Tbk

¹⁴ Agustina melani. Ekonomi RI lesu kinerja IHSG susut sepanjang semester i <http://bisnis.liputan6.com/read/2264416/ekonomi-ri-lesu-kinerja-ihsg-susut-sepanjang-semester-i> (pada tanggal 24 Maret 2016 Pukul 16.30 WIB)

(BBCA) turun 2,7 persen menjadi Rp13.600 dan PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) turun 2,6 persen menjadi Rp1.145.¹⁵

Menurut analis, sektor perbankan sedang mengalami performa yang kurang memuaskan (Underperform). Penyebabnya, mayoritas bank hanya memiliki rata-rata kredit korporasi sebesar 45%. Turunnya harga saham sejumlah bank juga mendorong IHSG ikut turun drastis sebesar 1,35% menjadi 5.143,57.

Performance atau kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Kemudian faktor berikutnya yang mempengaruhi penurunan nilai perusahaan yaitu jumlah besarnya pembagian dividen yang menurun. Harga saham untuk satu perusahaan yang mengalami pertumbuhan konstan menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan nilai saham. Kemudian, meningkatnya harga saham nilai perusahaan pun ikut naik. Namun, apabila perusahaan memutuskan untuk mengurangi jumlah besarnya pembagian dividen karena laba yang akan digunakan untuk pembayaran utang, maka para investor akan

¹⁵

<http://www.bareksa.com/id/text/2015/06/03/harga-saham-perbankan-anjlok-ini-penyebabnya/10656/news>
(pada tanggal 24 Maret 2016 Pukul 17.00 WIB)

beranggapan bahwa beban bunga yang dapat mengurangi laba cukup besar, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

IDX Stock - Meskipun ditengah kinerja 2013 lalu yang terpantau turun, PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tetap membagikan dividen. Hal tersebut diputuskan pada Rapat umum pemegang saham Gajah Tunggal yang memutuskan akan membagikan dividen sebesar Rp 10 per saham.

Tahun lalu, GJTL membagikan dividen tahun buku 2012 sebesar Rp 27 per saham. Dengan jumlah modal dan ditempatkan GJTL per Desember 2013 sebesar 3,48 miliar saham, maka nilai total saham yang dibagikan sebesar Rp 30,48 miliar atau 25% dari laba bersih GJTL 2013 sebesar Rp 120,33 miliar.

Besaran dividen tersebut tentunya lebih rendah dibanding periode sebelumnya. Kinerja produsen ban ini anjlok akibat beban tinggi. Akhirnya, laba yang diperoleh malah turun menjadi Rp 120,33 miliar. Padahal, periode sebelumnya laba bersih GJTL mencapai 1,13 triliun.

Analisis Vibiz Research dari Vibiz Consulting melihat sisi indikator teknikal, saat ini harga saham GJTL tengah mengalami pelemahan tajam sejak pertengahan bulan Maret lalu dan saat ini telah menandakan adanya koreksi untuk alami penguatan. Indikator MA mendaki menuju bolinger band tengah dan candle masih diantara BB atas dan tengah yang terlihat menyempit, sementara

stochastic bergerak naik ke tengah merespon saham yang terkoreksi di level 12%.¹⁶

Apabila perusahaan mengurangi jumlah dividen karena akan digunakan untuk pembayaran utang, maka perilaku ini akan mengurangi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian lebih lanjut tentang faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketertarikan peneliti untuk melakukan penelitian tersebut didasari pada fenomena terbaru yang ada pada perusahaan *go public* saat ini. Banyak perusahaan yang tercatat dalam BEI mengalami peningkatan utang dan penurunan laba usaha sebagai dampak perlambatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Fenomena ini mengakibatkan terjadinya penurunan nilai perusahaan yang tercermin dari penurunan harga saham emiten tersebut. Hal inilah yang mendasari peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan”**.

B. Identifikasi Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka permasalahan yang berkaitan dengan penurunan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Keputusan pendanaan yang tidak tepat.
2. Kepemilikan saham manajerial yang menurun.

¹⁶ Regi Fachriansyah. Besaran dividen menyusut saham GJTL bergerak bullish lemah <http://vibiznews.com/2014/06/09/besaran-dividen-menyusut-saham-gjtl-bergerak-bullish-lemah/>(pada tanggal 24 Maret 2016 Pukul 17.30 WIB)

3. Pertumbuhan ekonomi yang melambat.
4. *Underperform* perusahaan.
5. Besaran pembagian dividen yang menurun.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan dari pembahasan tentang identifikasi permasalahan diatas, peneliti membatasi masalah terhadap variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan rumus *Tobin's Q*. Faktor yang mempengaruhi variabel nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan jumlah presentase kepemilikan saham manajer dari modal saham. Dan Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan rumus *Debt Equity Ratio (DER)*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham Indonesia di Bursa Efek Indonesia.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan dari pembahasan tentang pembatasan masalah hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka dari permasalahan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Adakah pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan?
2. Adakah pengaruh antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan?
3. Adakah pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dan sumber informasi yang akan memberikan pemahaman tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dan dapat dijadikan referensi sebagai dasar pengembangan guna menindaklanjuti penelitian sejenis.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi peneliti, menambah wawasan peneliti terutama mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
- b. Bagi pembaca atau investor, menjadi sumber untuk menambah wawasan tentang naik dan turunnya nilai perusahaan di Bursa efek Indonesia.
- c. Bagi pihak Universitas, Hasil penelitian ini sebagai sumbangan koleksi berupa bahan pustaka dan bacaan bagi mahasiswa Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta.