

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan sering dikaitkan terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Semakin bagus nilai perusahaan maka nilai suatu saham akan tinggi. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah adanya struktur kepemilikan perusahaan diantaranya kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Menurut Eforis (2017) kepemilikan publik dapat setara dengan kepemilikan pemerintah yang digambarkan dari persentase jumlah modal saham yang dimiliki oleh publik terhadap total saham yang *outstanding*.

Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (Rahayu, Faruqi dan Nursanita, 2019). Adanya kepemilikan manajerial akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan yang akan diambil oleh para manajemen perusahaan, dan diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Fitriyani (2017) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen.

Salah satu tolak ukur untuk menentukan nilai perusahaan adalah profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan adalah hasil kegiatan operasional perusahaan.

Kegiatan operasional di dalam laporan keuangan ditunjukkan oleh pencapaian laba bersih. Laba merupakan selisih antara pendapatan (*revenue*) dengan beban (*expense*). Sehingga manajer dalam mengelola perusahaan akan berusaha memaksimalkan pendapatan dan menekan beban usaha. Kegiatan memaksimalkan pendapatan disebut juga peningkatan profitabilitas (Fadhil, Ashoer dan Pramukti, 2019).

Penelitian tentang pengaruh kepemilikan pemerintah dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu, namun masih terdapat perbedaan hasil dalam penelitian tersebut. Fadhil, Ashoer dan Pramukti (2017) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik berpengaruh positif secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Namun pada hasil penelitian terlihat bahwa nilai signifikansi berpengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung.

Berbeda dengan Fadhil, Ashoer dan Pramukti (2017), Fitriyani (2017) dalam penelitiannya disebutkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Fajriah, Wahyudin dan Nurkhin (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif. Hasil lainnya adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan manajerial tidak terbukti berpengaruh. Profitabilitas terbukti

memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan tidak terbukti sebagai variabel mediasi atas pengaruh kepemilikan manajerial.

Dalam penelitian Wibowo (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan Wibowo (2016), penelitian Rahayu, Faruqi dan Nursanita (2019) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan membayarkan devidennya. Hal tersebut dapat memberi sinyal positif kepada investor sehingga saham akan semakin diminati yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Eforis (2017) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa kepemilikan negara tidak berpengaruh terhadap ROE. Namun kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan BUMN yang dilihat berdasarkan ROE secara parsial dan simultan. Sedangkan menurut Sunardi (2018) hasil yang didapat menunjukkan bahwa *Variabel Insider Ownership* (INSD) berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas (ROE). *Institusional Ownership* (INST) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROE). *Foreign Ownership* (FORG) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROE). *Public Ownership* (PUBL) berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (ROE). INSD, INST, FORG, dan PUBL secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) dan mampu menjelaskan variabel Profitabilitas sebesar 0.795130, atau 79,51 persen. Variabel *Insider Ownership* (INSD) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). *Institusional Ownership* (INST) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). *Foreign Ownership* (FORG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). *Public Ownership* (PUBL) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). INSD, INST, FORG, dan PUBL secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap

Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia periode 2010-2017, dan mampu menjelaskan variabel Nilai Perusahaan sebesar 0.645845, atau 64,58 persen.

Ajiza dan Mar'ah (2018) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Haryanto dan Joanne (2019) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional dan ukuran dewan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q. Kepemilikan pemerintah dan anggota dewan independent memiliki dampak negatif tetapi tidak signifikan pada ROA dan Tobin's Q.

Dalam penelitian Ekaputra, Fuadah dan Yuliana (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain juga menunjukkan bahwa hanya ROE yang memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan Ekaputra, Fuadah dan Yuliana (2020), penelitian Handayi, dkk (2018) memperoleh hasil bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk hasil uji efek mediasi, penelitian ini memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen bukan mediasi variabel pengaruh profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Rasyid (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan ditunjukkan oleh nilai uji-t yang 0,922 dan nilai signifikan yang 0,362, kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh uji-t nilai 2,097 dan nilai signifikan 0,043, rasio hutang terhadap modal tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dengan uji-t yaitu -1,583 dan 0,122 sebagai nilai

signifikan, laba atas ekuitas dipengaruhi pada nilai perusahaan signifikan ditunjukkan oleh 7,061 untuk nilai uji-t dan 0,000 untuk nilai signifikan, di samping itu, efek signifikan terhadap nilai perusahaan juga disebabkan oleh pertumbuhan laba dengan nilai t-test yaitu -2.257 dan nilai signifikan yaitu 0,030. Hasil analisis uji-F menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio hutang terhadap ekuitas, laba atas ekuitas dan pertumbuhan laba secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai F-test yang dihitung adalah 12,207 dan nilai signifikan yang dihitung adalah 0,000.

Pada penelitian ini, peneliti menggabungkan instrumen dari beberapa kepemilikan perusahaan yaitu kepemilikan pemerintah dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan BUMN. Sehingga peneliti mengambil judul penelitian “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang terdapat dalam latar belakang penelitian, maka dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti diantaranya yaitu sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menguji secara empiris bagaimana pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap nilai perusahaan
2. Menguji secara empiris bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti berharap memberikan beberapa manfaat diantaranya yaitu :

1. Bagi ilmu pengetahuan

Diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan serta menjadi bukti empiris bahwa kepemilikan pemerintah dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN. Dalam penelitian ini peneliti berharap memperkaya bahan kepustakaan dan mampu memberikan kontribusi pada pengembangan teori.

2. Bagi regulator

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi pemerintah dalam mengambil kebijakan terkait struktur kepemilikan perusahaan dan sebagai bahan referensi dalam menentukan kebijakan terkait proporsi kepemilikan saham oleh publik.

3. Bagi investor

Diharapkan penelitian ini memberikan manfaat kepada para investor terkait pengaruh kepemilikan perusahaan terhadap nilai perusahaan BUMN sebagai referensi menentukan kepemilikan saham oleh pribadi.