

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia memiliki peran yang sangat penting, karena pasar modal merupakan salah satu elemen penting dalam pembangunan ekonomi nasional, sehingga pasar modal dijadikan sebagai indikator bagi perkembangan ekonomi suatu negara. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Bursa Efek Indonesia, 2019).

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat

digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (Bursa Efek Indonesia, 2019).

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama, yaitu untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya atau mencapai tingkat keuntungan yang maksimal. Tujuan lain yang tidak kalah penting dalam mendirikan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Sartono (2016: 487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruknya manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Rahayu, 2016: 89).

Untuk mengetahui naik turunnya harga saham tersebut dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu

perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to Book Value* (PBV) juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Darmadji, 2015: 67).

Namun untuk memperoleh nilai perusahaan yang baik saat ini tidaklah mudah, karena persaingan antar perusahaan yang semakin ketat. Untuk memperoleh hal tersebut, maka upaya yang dapat dilakukan adalah dengan menerapkan berbagai kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektifitas bagi perusahaan. Hanya saja hal ini memerlukan modal yang cukup besar bagi perusahaan yang meliputi usaha untuk memperoleh dana dan mengalokasikannya dengan optimal, sehingga untuk memenuhi hal tersebut dibutuhkan investor sebagai pemodal.

Menurut Houston (2015: 9) nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya adalah struktur kepemilikan dan keputusan keuangan. Keputusan keuangan salah satunya terdiri dari kebijakan dividen. Keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan harus dilaksanakan demi kepentingan pemegang saham, karena kesejahteraan para pemegang saham akan dijadikan sebagai penilaian investor terhadap perusahaan yang memiliki prospek yang baik dimasa depan.

Menurut Sudana (2015: 61) struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil

keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Struktur kepemilikan saham dapat dibagi menjadi 2 (dua), yaitu kepemilikan intitusional dan kepemilikan manajerial. Menurut Sudana (2015: 63) kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Variabel kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi lain di luar perusahaan minimal 10% terhadap total saham perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial menurut Sudana (2015: 63) adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Menurut Sartono (2016: 92) kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk

menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Kebijakan deviden diukur menggunakan *dividen payout ratio*, yang merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu (biasanya dalam 1 tahun). Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham (investor) dan porsi keuntungan yang digunakan untuk mendanai kelangsungan operasional perusahaan (Sartono, 2016: 92).

Salah satu sektor perusahaan yang saat ini mengalami masalah dengan menurunnya nilai perusahaan adalah perusahaan manufaktur. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik mencatat pertumbuhan sektor manufaktur pada kuartal II-2019 sebesar 3,54% secara tahunan, namun angka pertumbuhan ini melambat dibanding kuartal II tahun sebelumnya sebesar 3,88% (CNBC Indonesia, 2019). Selain itu Bank Indonesia (BI) mencatat kinerja industri manufaktur pada kuartal IV 2019 juga tumbuh melambat dibandingkan dengan kinerja pada kuartal sebelumnya. Hal ini terindikasi dari *Prompt Manufacturing Index* (PMI) Bank Indonesia sebesar 51,50% pada kuartal IV 2019, lebih rendah dari 52,04% pada kuartal III 2019 (Kompas.com, 2020). Sehingga untuk menghadapi masalah tersebut dan untuk meningkatkan nilai perusahaan manufaktur harus diketahui faktor-faktor apa saja yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Seperti yang telah diuraikan sebelumnya 2 (dua) diantaranya adalah struktur kepemilikan dan

kebijakan deviden. Untuk lebih jelas, permasalahan tersebut dapat dilihat melalui

Tabel I.1.

Tabel I.1.
Perusahaan Manufaktur yang Menunjukkan Fluktuasi
Nilai Perusahaan Berdasarkan PBV, Kepemilikan
Institusional, Kepemilikan Manajerial
dan Deviden Payout Ratio

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Tahun	PBV	KI	KM	DPR
1	Argo Pantes, Tbk	ARGO	2015	0,00374	0,056	0,0400	0,91
			2016	0,00333	0,056	0,0400	0,96
			2017	0,00441	0,056	0,0400	0,92
			2018	0,00492	0,056	0,0400	0,99
			2019	0,00511	0,056	0,0400	0,90
2	Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	2015	0,00011	0,570	0,2400	1,00
			2016	0,00017	0,570	0,2400	1,02
			2017	0,00035	0,570	0,2400	0,94
			2018	0,00058	0,570	0,2400	0,96
			2019	0,00039	0,570	0,2400	1,00
3	Trisula Textile Industries, Tbk	BELL	2015	0,13161	0,379	1,0000	0,01
			2016	0,11845	0,379	1,0000	0,01
			2017	0,09607	0,379	1,0000	0,12
			2018	0,08227	0,379	1,0000	0,18
			2019	0,19186	0,379	1,0000	0,22

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

Berdasarkan Tabel I.1 terlihat jelas terjadinya fluktuasi nilai perusahaan pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam 5 (lima) tahun terakhir, khususnya pada sub sektor perusahaan industri tekstil dan garmen, yaitu Argo Pantes, Tbk dan Trisula Textile Industries, Tbk yang terkait juga dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *dividend payout ratio*, maka untuk menghadapi masalah tersebut dan untuk meningkatkan nilai perusahaan manufaktur harus diketahui faktor-faktor apa saja yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, yang 2 (dua) diantaranya adalah

struktur kepemilikan dan kebijakan deviden seperti yang telah dijelaskan sebelumnya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Intervening” menyatakan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wongso (2014) dengan judul penelitian “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling” menyatakan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sari (2015) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dalam penelitian ini, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan judul penelitian **“Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

Manufaktur Sub Sektor Industri Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dalam penelitian ini, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan sektor melambat hingga 2019 dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.
2. Hingga 2019 mengalami perlambatan atau penurunan dibandingkan dengan pada tahun-tahun sebelumnya.
3. Perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen menurun hingga tahun 2019.

1.3. Batasan dan Rumusan Masalah

1.3.1. Batasan Masalah

Berdasarkan masalah yang diidentifikasi, maka dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Periode penelitian ini dimulai dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
2. Struktur kepemilikan diukur dengan kepemilikan intitusional dan kepemilikan manajaerial.
3. Kebijakan deviden diukur dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR)
4. Nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV).

1.3.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *Deviden Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) berpengaruh serempak terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini, maka dapat diketahui bahwa tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.

2. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *Deviden Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) secara serempak terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan adanya penelitian ini perusahaan manufaktur sub sektor industri tekstil dan garmen dapat melihat dan mengetahui faktor mana saja yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti saat ini

Sebagai sumber pengetahuan dan penambah wawasan peneliti mengenai struktur kepemilikan dan kebijakan deviden perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Sebagai sumber referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya, sehingga dapat dikembangkan untuk mengetahui lebih jauh faktor-faktor apa saja yang mampu meningkatkan nilai perusahaan manufaktur selain struktur kepemilikan dan kebijakan deviden.