

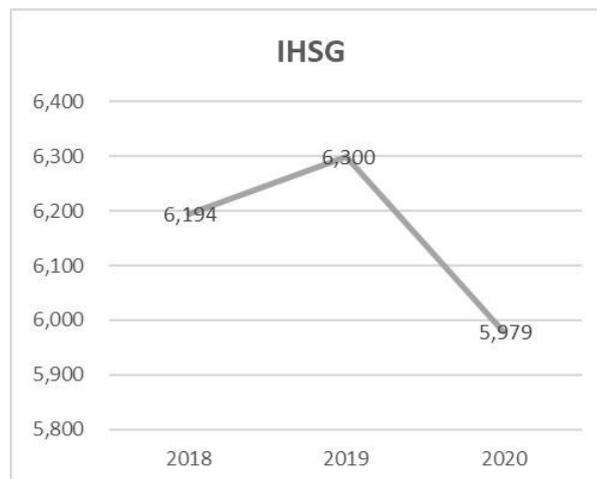
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tahun 2020 bukanlah tahun yang mudah dilalui oleh perusahaan-perusahaan di berbagai sektor yang berada di dunia, terutama di Indonesia. Hal ini dikarenakan pada tahun tersebut terdeteksi kasus Covid-19 pertama di Indonesia. Dilansir melalui *website* Kementerian Keuangan Republik Indonesia, kasus tersebut pertama kali terdeteksi di Indonesia pada 2 Maret 2020 yang awal mulanya terdeteksi di Tiongkok pada Desember 2019 yang kemudian ditetapkan sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020 (Basri, 2020). Suatu penyakit diakibatkan adanya infeksi virus SARS-CoV-2 disebut sebagai Covid-19. Kondisi tersebut menyebabkan dampak yang sangat besar bagi kegiatan perekonomian di dunia terutama Indonesia. Dampak dari pandemi yang disebabkan oleh virus SARS-CoV-2 itu juga terasa pada dunia pasar modal Indonesia yang mengalami perubahan harga saham yang sangat fluktuatif. Berikut merupakan grafik Indeks Harga Saham Gabungan yang dapat menggambarkan kondisi pasar modal Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020.

Gambar 1. Grafik IHSG Tahun 2018 - 2020

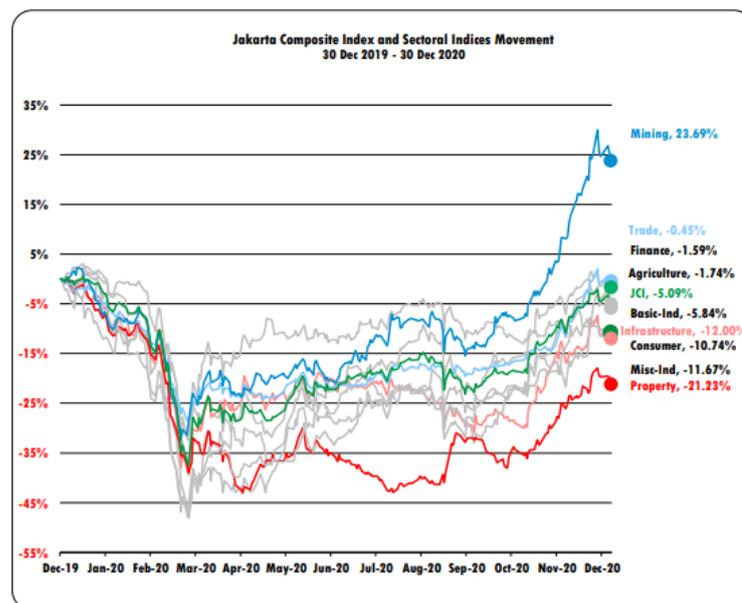


Sumber : *idx.co.id*

Berdasarkan gambar satu yang bersumber dari situs resmi BEI menunjukkan bahwa terdapat ketidakstabilan nilai IHSG di periode 2018 hingga

2020. Terjadi peningkatan ke level 6.300 di tahun 2019 yang sebelumnya pada tahun 2018 di level 6.194. Akan tetapi, pada tahun 2020 nilai IHSG mengalami penurunan yang relatif besar ke level 5.979. Kinerja IHSG yang mengalami fluktuasi ini merupakan bukti nyata dari dampak Covid-19 di dunia pasar modal. Hampir semua dari sembilan sektor perusahaan di BEI merasakan dampak dari Covid-19 yang sulit untuk dihadapi. Sektor-sektor perusahaan tersebut terdiri dari agrikultur; pertambangan; industri dasar dan kimia; aneka industri; industri barang konsumsi; *property, real estate*, dan konstruksi bangunan; infrastruktur, utilitas, dan transportasi; keuangan; serta perdagangan, jasa, dan investasi. Namun hal tersebut tidak berlaku bagi sektor pertambangan. Pernyataan tersebut diperkuat oleh data yang dilansir dari *annually-statistics* Bursa Efek Indonesia pada *IDX Indices Highlights*. Berikut merupakan perbandingan grafik IHSG dengan semua sektor perusahaan dari 30 Desember 2019 hingga 30 Desember 2020.

Gambar 2. Grafik IHSG dan Semua Sektor Perusahaan
30 Desember 2019 - 30 Desember 2020



Sumber : idx.co.id

Berdasarkan gambar dua yang didapatkan melalui *website* resmi BEI menggambarkan bahwa indeks sektor pertanian mengalami perubahan sebesar -1,74%. *Index* pada perusahaan sektor industri dasar & kimia juga mengalami

perubahan sebesar -5,84%. Kemudian indeks sektor aneka industri yang mengalami perubahan sebesar -11,67%. Lalu indeks pada sektor industri barang konsumsi mengalami perubahan sebesar -10,74%. Pada indeks sektor perusahaan *property, real estate*, serta konstruksi bangunan menunjukkan bahwa sektor tersebut mengalami penurunan paling besar berdasarkan presentase di antara sektor lainnya, yaitu sebesar -21,23%. Pada indeks sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi mengalami perubahan sebesar -12%. Terdapat penurunan indeks juga pada sektor keuangan sebesar -1,59%. Penurunan indeks paling kecil berdasarkan presentase dialami oleh sektor perdagangan, jasa, dan investasi, yaitu sebesar -0,45%. Indeks sektor-sektor tersebut sejalan dengan *Composite Index (IHSG)* yang mengalami perubahan sebesar -5,09%. Sementara itu, hanya indeks sektor pertambangan yang secara global mengalami kenaikan sebesar 23,68%. Hal tersebut membuktikan bahwa saham sektor pertambangan mengalami kenaikan harga yang paling signifikan dibandingkan sektor lainnya pada saat pandemi Covid-19.

Setiap perusahaan terutama perusahaan *go public* didorong untuk selalu meningkatkan kinerja dari periode ke periode agar mampu menjadi pusat perhatian para investor. Semua perusahaan berlomba-lomba untuk menunjukkan sisi kelayakan sebagai alternatif investasi kepada calon investor. Sebuah perusahaan pasti mempunyai tujuan untuk didapatkan, secara jangka pendek ataupun jangka panjang. Contoh tujuan untuk jangka pendek pada suatu perusahaan yakni mendapatkan laba perusahaan secara maksimal menggunakan sumber daya yang tersedia, sementara contoh tujuan untuk jangka panjang yakni mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai tersebut akan selalu relevan dalam penelitian di bidang akuntansi yang dipercaya akan memberikan manfaat bagi para investor.

Kinerja suatu perusahaan dapat dicerminkan oleh nilai perusahaan. Kelangsungan hidup sebuah perusahaan dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan di mana investor sangat mempertimbangkan hal tersebut (Barde & Hamidu, 2015). Pandangan investor terhadap nilai keberhasilan suatu perusahaan dapat dicerminkan dengan harga saham disebut sebagai nilai perusahaan (Sambora *et al.*, 2014). Dengan kata lain, harga saham perusahaan mampu menggambarkan

nilai perusahaan sehingga para investor memandang suatu kualitas perusahaan melalui nilai perusahaannya.

Nilai suatu perusahaan tidak diukur oleh harga saham perusahaan yang bersangkutan saja. Untuk menghitung seberapa besar nilai suatu perusahaan mampu dilaksanakan melalui banyak cara. Salah satu alat hitung yang mampu dimanfaatkan yaitu PBV. Rasio PBV memberikan penilaian atas ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam membentuk nilai pasar di atas nilai investasi. Tingkat kemakmuran dari pemegang saham yang semakin tinggi dapat dicerminkan oleh rasio PBV semakin tinggi (Suwardika & Mustanda, 2017). Baik buruknya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Namun penulis mempersempit faktot-faktor tersebut menjadi tiga yaitu profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial.

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan profit semaksimal mungkin dengan cara memanfaatkan sumber daya yang tersedia melalui modal perusahaan dalam periode tertentu dapat disebut sebagai profitabilitas (Esomar, 2021). Tujuan dari profitabilitas yaitu untuk mengukur seberapa banyak profit yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan. Hal tersebut berkaitan dengan keputusan investor apakah akan meneruskan untuk menanam modal bagi perusahaan tersebut atau tidak. Para investor sangat mengutamakan besaran imbal balik yang didapatkan melalui penanaman modal yang akan dilakukan.

Profitabilitas termasuk salah satu bagian yang menarik bagi pemangku kepentingan perusahaan. Terdapat berbagai macam indikator mengenai profitabilitas yang dimanfaatkan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan selama periode yang telah ditentukan. Salah satu indikator yang mampu dimanfaatkan yaitu *Return On Equity*. Profitabilitas yang dihitung melalui rasio ROE dapat menggambarkan kemampuan perusahaan ketika menghasilkan laba bersih (Pura, 2021). Investor beranggapan jika suatu perusahaan memiliki profit yang tinggi dan profit tersebut dicerminkan oleh rasio ROE, maka perusahaan tersebut mampu mengembangkan dan meneruskan perusahaannya.

Terdapat fenomena mengenai profitabilitas di berbagai perusahaan. Salah satunya terjadi di PT Bayan Resources Tbk. atau emiten yang mempunyai kode

saham BYAN. Berdasarkan laporan keuangannya, perseroan yang bergerak di sub sektor pertambangan batubara tersebut mencatat pendapatan di tahun 2020 senilai \$US1.395,11 juta. Hal ini menunjukkan terdapat kenaikan sebesar 0,25% daripada pendapatan di tahun 2019 senilai \$US1.391,59 juta. Kenaikan pendapatan tersebut sejalan dengan laba bersih yang diperoleh perseroan yakni mencapai US\$328,74 juta di tahun 2020, naik sebesar 47,16% daripada laba bersih di tahun 2019 senilai US\$223,39 juta. Walaupun demikian, kinerja yang bagus itu tidak membuat pergerakan saham BYAN berada di zona hijau pada periode tersebut. Saham BYAN justru mengalami perubahan sebesar -2,67% ke level Rp15.475 per saham di tahun 2020 dari level Rp15.900 per saham di tahun 2019. Peningkatan laba bersih pada suatu emiten seharusnya ditandai dengan peningkatan harga saham. Hal ini dikarenakan laba bersih yang meningkat dapat menjadi pusat perhatian investor. Dapat disimpulkan bahwa dalam kasus yang dialami oleh PT Bayan Resources Tbk. terdapat perbedaan antara teori dengan fakta yang terjadi di pasar modal.

Faktor selanjutnya yaitu struktur modal yang dapat menunjukkan hasil keputusan pendanaan, apakah menggunakan utang atau *equity* untuk memberi dana pada aktivitas sebuah perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Risiko kegagalan suatu perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal yang kurang optimal. Semakin rendah struktur modal pada perusahaan, maka perusahaan tersebut dinilai mampu mengoptimalkan modal sendiri. Hal tersebut akan menunjukkan bahwa tidak ada *cost* yang timbul atas utang, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam struktur modal sangat penting dalam menilai besarnya utang untuk mempertimbangkan risiko. Risiko tersebut terdiri dari risiko usaha, fleksibilitas keuangan, konservatisme manajerial, dan posisi pajak perusahaan (Rahmawati *et al.*, 2015). Perusahaan akan mendapatkan dampak yang baik jika perusahaan tersebut mempunyai struktur modal yang baik. *Debt to Equity Ratio* mampu menilai struktur modal. Tingginya risiko yang akan terjadi di suatu perusahaan dicerminkan melalui nilai DER yang tinggi karena pendanaan perusahaan yang berasal dari utang lebih tinggi dibandingkan modal sendiri (Kartika, 2016).

Fenomena mengenai struktur modal terjadi pada salah satu emiten dengan sub sektor pertambangan batubara yaitu PT Adaro *Energy Tbk.* (ADRO). Utang ADRO yang tercatat dalam laporan keuangan mengalami perubahan sebesar 24,86% menjadi senilai US\$2.429,85 juta di tahun 2020. Adapun pada tahun 2019, perseroan mencatatkan utang senilai US\$3.233,71 juta. Tetapi terdapat perubahan harga saham per lembar pada ADRO sebesar -8,04%, yakni pada tahun 2020 harga saham per lembar ADRO berada di level Rp1.430 dan pada tahun 2019 harga saham per lembarnya berada di level Rp1.555. Penurunan utang pada suatu emiten seharusnya juga ditandai dengan perubahan harga saham ke level positif. Penurunan utang seharusnya dapat menarik perhatian investor ketika pengambilan keputusan dalam berinvestasi di sebuah emiten. Hal ini menimbulkan pertanyaan karena terdapatnya perbedaan antara teori dengan fakta di kehidupan pasar modal.

Faktor lainnya yakni kepemilikan saham oleh semua komisaris serta dewan direksi yang memiliki peran penting ketika pengambilan keputusan yang bertujuan agar memiliki kesetaraan dengan para investor lain dapat disebut sebagai kepemilikan manajerial (Rais & Santoso, 2018). Jika kepemilikan manajerial bernilai besar pada suatu perusahaan, maka akan berdampak kepada pihak manajemen yang semakin berhati-hati karena jika keputusan yang diambil salah, maka konsekuensinya juga akan ditanggung oleh manajemen. Kesesuaian mengenai tujuan antara manajemen dengan para pemegang saham akan diarahkan melalui kepemilikan manajerial.

Manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan ketika kepemilikan manajerial di sebuah perusahaan meningkat. Kinerja yang diberikan manajemen untuk perusahaan dapat mempengaruhi kemakmuran pihak manajemen sebagai pemegang saham. Presentase total saham biasa dari pihak manajemen dapat dimanfaatkan untuk menghitung kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan. Keberadaan kepemilikan manajerial dapat memastikan bahwa manajemen di perusahaan telah menyeimbangkan posisinya dengan *shareholder*. Oleh sebab itu, pihak manajemen perusahaan akan merasakan adanya motivasi untuk melakukan peningkatan pada nilai perusahaan.

Salah satu contoh fenomena terkait kepemilikan manajerial terjadi pada PT Bayan Resources Tbk. (BYAN). Direktur Utama PT Bayan Resources Tbk. sekaligus pemegang saham pengendali yaitu Dato' Dr. Low Tuck Kwong menambah porsi kepemilikan di saham emiten yang bergerak di sub sektor pertambangan tersebut di tahun 2020. Bersumber dari transparansi informasi di situs Bursa Efek Indonesia, pembelian 26.500 lembar saham BYAN dengan harga pembelian yang berada di level Rp14.738 per lembar saham pada 4 Desember 2020 dilakukan oleh Direktur Utama tersebut. Tidak lama dari itu, pada 8 Desember pengendali saham BYAN tersebut mengumumkan adanya pembelian saham sebanyak 6.300 lembar dengan harga di level Rp15.665 per lembarnya. Kemudian pada 14 Desember 2020 Low Tuck Kwong mengumumkan Kembali adanya pembelian sebanyak 2,07 juta lembar saham BYAN dengan harga pembelian di Rp15.181 per lembar saham. Masih di Desember 2020, pada tanggal 22 konglomerat tersebut membeli 1.600 lembar saham BYAN dengan harga pembelian senilai Rp14.975 per lembarnya (Suryahadi, 2020). Berdasarkan laporan tahunan di tahun 2020, porsi kepemilikan saham BYAN oleh Dato' Dr. Low Tuck Kwong naik menjadi 54,03% yang semula hanya 53,86% di tahun 2019. Namun harga saham BYAN pada tahun 2020 ditutup pada tingkatan Rp15.475 per lembar saham. Hal ini menandakan bahwa terjadi perubahan sebesar -2,67% dibandingkan dengan tahun 2019 yang berada pada tingkatan Rp15.900 per lembarnya. Fenomena yang terjadi pada PT Bayan Resources Tbk. menunjukkan bahwa adanya ketidaksesuaian dengan teori yang ada, yaitu semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial pada perusahaan seharusnya semakin tinggi juga nilai pada perusahaan (Jensen, 1986).

Nilai suatu perusahaan juga mampu dikontrol dengan berbagai macam faktor, salah satunya yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan sebagai gambaran kecil atau besar suatu perusahaan (Dewinta & Setiawan, 2016). Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga nilai suatu perusahaan karena mampu dikontrol oleh ukuran perusahaan. Tidak sedikit investor yang mengutamakan besaran pada ukuran perusahaan sebelum

berinvestasi di sebuah perusahaan. Oleh karena itu, variabel kontrol di penelitian ini akan menggunakan ukuran perusahaan.

Pengujian atas pengaruh profitabilitas, struktur modal, atau kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sudah pernah dilaksanakan. Salah satu pengujian telah dilakukan oleh Yulianti & Ramadhan (2022). Pada penelitian tersebut disebutkan jika terdapat pengaruh yang positif signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan hasil tersebut didukung oleh pengujian yang dilaksanakan Baihaqi *et al.* (2021). Profitabilitas yang meningkat berdampak pada ketertarikan investor untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan sehingga menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sedangkan pengujian yang dilakukan oleh Hapsoro & Falih (2020) serta Sudrajat & Setiyawati (2021) menjelaskan jika profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan signifikan. Profitabilitas dapat menurunkan nilai perusahaan karena suatu perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas akan meningkatkan biaya operasionalnya juga.

Penelitian mengenai struktur modal pernah dilaksanakan oleh Hirdinis (2019) dengan hasil jika struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurutnya, utang yang besar dan digunakan pada perusahaan akan memperbesar nilai suatu perusahaan karena penanam modal menganggap jika perusahaan yang bersangkutan mempunyai prospek usaha di kemudian hari. Sedangkan hasil pengujian yang diperoleh Yulianti & Ramadhan (2022) menunjukkan jika struktur modal tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil tersebut searah dengan hasil penelitian Baihaqi *et al.* (2021). Nilai perusahaan tidak mampu dipengaruhi oleh struktur modal walaupun struktur modalnya berada di atas titik optimal.

Pada pengujian yang dilaksanakan Widyaningsih (2018) ditemukan jika kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai suatu perusahaan, hal ini searah dengan pengujian yang dilaksanakan Dewi & Abundanti (2019). Semakin besar kepemilikan manajerial akan menunjukkan nilai suatu perusahaan yang juga semakin besar. Akan tetapi terdapat perbedaan hasil penelitian dengan yang dilaksanakan Ariesanti & Soegiarto (2018), peneliti

mengemukakan jika kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian yang akan dilaksanakan termotivasi karena terdapat banyaknya fenomena yang terjadi mengenai nilai perusahaan di perusahaan sektor pertambangan. Banyaknya perbedaan hasil penelitian sebelumnya juga menjadi motivasi penulis untuk melakukan penelitian. Penelitian yang akan dilaksanakan mengacu terhadap penelitian sebelumnya yang telah dilaksanakan Yulianti & Ramadhan (2022). Akan tetapi terdapat beberapa perbedaan dibandingkan penelitian sebelumnya yaitu pada profitabilitas akan menggunakan proksi *Return On Equity*. ROE dibutuhkan investor untuk menilai kemampuan suatu perusahaan saat memperoleh profit yang berkaitan dengan dividen. Pada penelitian yang akan dilakukan juga menambah kepemilikan manajerial sebagai variabel independen. Selain itu juga peneliti akan memodifikasi ukuran perusahaan menjadi variabel kontrol. Populasi yang dimanfaatkan juga berbeda yakni emiten sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan penjelasan yang sudah disampaikan, penulis mempunyai ketertarikan untuk melakukan pengujian terhadap suatu pembahasan tentang “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol”. Diharapkan dengan dilakukannya pengujian ini mampu berkontribusi bagi perusahaan terutama perusahaan di sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia agar dijadikan salah satu indikator dalam penetapan strategi perusahaan untuk mengetahui mengenai faktor-faktor apa yang mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan memberikan referensi bagi penelitian berikutnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis membuat perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, penulis membuat tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai perbandingan terkait dengan permasalahan yang diteliti. Penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam literatur ilmiah yang mampu dijadikan sebagai bahan acuan pada pengujian selanjutnya tentang nilai suatu perusahaan.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi Peneliti

Pengujian ini diharapkan mampu meningkatkan pemahaman serta mengembangkan pengetahuan terkait permasalahan yang diuji. Pengujian ini juga diharapkan mampu memberikan informasi mengenai nilai perusahaan sebagai bahan penelitian untuk dikembangkan pada pengujian berikutnya.

2. Bagi Perusahaan

Pengujian ini diharapkan untuk dapat meningkatkan daya tarik serta kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan agar kedepannya perusahaan dapat mengungkapkan

informasi lebih lengkap, jelas, dan relevan di dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

3. Bagi Investor

Pengujian ini diharapkan untuk menjadi salah satu referensi saat mengambil keputusan untuk berinvestasi. Pengujian ini juga diharapkan agar mampu meminimalisir risiko kerugian ketika berinvestasi.

