

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sebuah badan usaha atau perusahaan dapat dipandang sebagai suatu kesatuan yang terbentuk dari kumpulan sumber daya manusia yang memiliki dedikasi tinggi untuk merealisasikan target tertentu (Sucahyowa, 2017). Misi pokok dari badan usaha ialah memaksimalkan laba, diikuti oleh kemakmuran pemilik atau pemegang saham, dan yang terakhir adalah peningkatan nilai perusahaan. Meskipun terdapat perbedaan namun ketiga tujuan tersebut memiliki tujuan yang sama, yaitu meningkatkan kinerja dan keberhasilan perusahaan (Nurhasanah & Kahfi, 2023). Dalam dunia bisnis yang kompetitif, perusahaan perlu meningkatkan kinerja dan daya tariknya agar bisa mendapatkan dana dari investor. Berkonsentrasi pada inisiatif untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah salah satu strategi untuk mencapai tujuan ini (Howard & Linda, 2022).

Karena setiap nilai perusahaan memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan tertinggi bagi pemiliknya jika harga sahamnya naik, maka nilai perusahaan merepresentasikan nilai pasar (Fadrul *et al.*, 2020). Meningkatkan nilai perusahaan sebagai aspek yang sangat penting, dengan demikian akan memperkuat kepercayaan para pemegang saham (Inayah & Wijayanto, 2020). Pengukuran nilai perusahaan umumnya dikaitkan dengan harga saham, yang mana perkembangan harga saham tercatat dalam Bursa Efek Indonesia menjadi indikator untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan. Harga saham mencerminkan gambaran umum tentang kondisi perusahaan (Himawan, 2018). Karena citra positif mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat menciptakan prospek positif di masa depan, baik dari sisi keuntungan maupun kerugian, maka harga saham yang meningkat akan mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang merupakan salah satu tujuan perusahaan (D. F. Hidayat & Farida, 2021).

Pandangan teori sinyal, menyatakan bahwa perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal yang kuat bagi investor melalui pelaporan informasi kinerja yang transparan dan akuntabel. Sinyal ini berfungsi sebagai indikator bagi pihak investor dalam menilai peluang bisnis perusahaan di masa yang akan mendatang (Septriana & Mahaeswari, 2019). Perusahaan biasanya berinteraksi dengan investor untuk melihat informasi yang disediakan dalam laporan keuangan tahunan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sebelum memutuskan untuk menanamkan modal, investor menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk mengidentifikasi peluang dan risiko investasi. Laporan keuangan harus

bermanfaat bagi mereka yang berkepentingan dengan perusahaan, sesuai dengan FASB No.1. Oleh karena itu, laporan keuangan setiap perusahaan harus dapat membantu kreditor dan investor dalam memahami kondisi bisnis (Mindra & Erawati, 2016). Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai ketika manajemen dan pemegang saham bekerja sama dalam membuat keputusan, namun kenyataannya konflik kepentingan sering timbul, atau yang dikenal sebagai masalah agensi yang dapat menghambat pencapaian tujuan ini. Pengendalian yang efektif, seperti pengawasan yang ketat, diperlukan untuk menjamin agar keputusan-keputusan yang dibuat konsisten dengan kepentingan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan (Purnamasari & Suhermin, 2017).

Investor tentu tidak sembarangan saat menentukan perusahaan yang dijadikan tempat investasi, karena nilai menjadi faktor penting yang diperhatikan investor dalam menanamkan modal, setiap bisnis diharuskan untuk meningkatkan nilainya. Harga saham perusahaan mencerminkan nilainya, dan untuk memaksimalkan keuntungan bagi para pemegang saham, tinggi rendahnya nilai tukar saham ditentukan oleh sejumlah faktor, seperti kinerja keuangan perusahaan, dinamika penawaran dan permintaan, suku bunga, tingkat resiko, inflasi, kebijakan pemerintah, situasi politik nasional, dan aspek keamanan. Namun demikian, secara umum, performa keuangan serta kondisi bisnis tetap memiliki dampak signifikan terhadap pembentukan nilai saham (Putra & Wahyuni, 2021).

Laba bersih selama tahun 2023 berdasarkan pengamatan awal penulis terhadap beberapa perusahaan pertambangan batubara, terdapat sejumlah perusahaan yang mengalami penurunan laba bersih, sebagaimana ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 1. 1
Total Laba Bersih Perusahaan Pertambangan Batu Bara 2021-2023

Tahun (Dalam Jutaan)				
NO	Kode	2021	2022	2023
1	MBAP	Rp 1,530,921	Rp 2,822,028	Rp 334,32
2	PTBA	Rp 8,036,888	Rp 11,646,032	Rp 6,412,404
3	TOBA	Rp 940,70	Rp 222,84	Rp 225,276

Sumber : Data diolah (2024)

Ketiga perusahaan tambang batubara tersebut mengalami penurunan laba bersih selama tahun 2023, sesuai dengan data laba bersih perusahaan tambang batubara pada Tabel 1 di atas. Pada kenyataannya, laba bersih PT. MBAP mengalami kemerosotan laba bersih yang cukup

signifikan pada periode 2023, turun hingga 88,04% dari tahun 2022. Setiap tahunnya laba perusahaan tidak dapat dipastikan naik atau turun, namun jika laba tersebut mengalami penurunan, maka dapat dipastikan bahwa citra perusahaan tersebut kurang baik dan itu juga dapat mempengaruhi apakah investor mau menanamkan modalnya dengan cara membeli saham kepada perusahaan tersebut (Likha & Fitria, 2019).

Pada tahun 2021, sektor pertambangan batu bara di Indonesia akan menghadapi pengetatan regulasi dan kebijakan. Fokus utama pemerintah diarahkan pada aspek keberlanjutan dalam pemanfaatan batu bara serta peningkatan nilai tambah dari hasil pertambangan. Berdasarkan laporan CNBC Indonesia, dua perusahaan tambang terkemuka, PT Adaro Energy Tbk & PT Bukit Asam Tbk, mencatatkan penyusutan dalam perolehan profit (CNBC Indonesia). Tren penurunan ini sejalan dengan melemahnya permintaan batu bara di pasar global, yang berdampak pada penurunan harga dan volume produksi. Beberapa perusahaan, seperti PT Bukit Asam Tbk, berupaya mengembangkan teknologi pengolahan batu bara yang lebih efisien dan ramah lingkungan (Kontan.co.id). Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan bersangkutan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menjadi indikator kesejahteraan para pemegang saham, sehingga menjadi target yang diupayakan oleh pemilik perusahaan. Oleh karena itu, manajemen keuangan yang optimal memegang peranan penting dalam menjamin keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan (Kolamban *et al.*, 2020). Dalam rangka mencapai nilai yang tinggi tidak diragukan lagi, ada banyak tantangan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi, seperti konflik keagenan antara pemilik modal dan manajemen. Pendapat yang asimetris serta ketidaksepahaman dalam kepentingan antara kedua belah pihak merupakan akar dari konflik ini. Menambah jumlah pimpinan manajerial dan institusional, meningkatkan pendapatan melalui utang, dan cara-cara lain merupakan beberapa pendekatan untuk mengendalikan konflik keagenan (Widianingsih, 2018)

Proporsi saham yang dipegang direktur, manajer, dan dewan direksi perusahaan seperti yang ditunjukkan dalam laporan keuangan dikenal sebagai kepemilikan manajerial, menurut Majid (2016). Pemegang saham minoritas akan berisiko mengalami ekspropriasi karena konsentrasi kepemilikan manajemen dan institusional. Ekspropriasi adalah mekanisme kontrol yang digunakan untuk mendistribusikan sumber daya dari pihak lain untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri (Widianingsih, 2018). Sejumlah riset berpendapat bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh terhadap arah perkembangan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan dalam upaya mencapai tujuan penilai perusahaan. Sebagai contoh, hasil penelitian Widianingsih (2018) mendukung hasil penelitian Eni &

Rakhmanita (2024) yang juga menemukan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Meskipun demikian, sejumlah penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan (Ilmaniyah, 2018).

Kepentingan pemegang saham dan manajer dapat diatur dengan kepemilikan saham manajer. Sebagai pemegang saham, manajer akan mendapatkan manfaat langsung dari keputusan yang mereka buat, tetapi mereka juga menanggung risiko apabila keputusan mereka menyebabkan kerugian. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan dapat mempersatukan kepentingan antara manajer dan investor, yang diharapkan dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Jensen, 1986) dalam (Inayah & Wijayanto, 2020). Penelitian Inayah (2020) menyimpulkan ada hubungan positif kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan, sedangkan penemuan Purnamasari dan Suhemin (2017) menunjukkan hasil yang negatif antara nilai perusahaan terhadap kepemilikan manajerial.

Kepemilikan institusional merupakan bentuk kepemilikan saham suatu perusahaan yang berada dalam pengawasan beragam entitas seperti perusahaan yang bergerak di bidang investasi, penyedia layanan asuransi, sektor perbankan, serta berbagai institusi terkait lainnya (Purnamasari & Suhermin, 2017). Peningkatan kepemilikan institusional akan memotivasi investor untuk mengawasi bisnis secara lebih ketat, sehingga mengurangi kesalahan manajemen yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Yudistira *et al.*, 2021).

Sejumlah riset menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan dapat berdampak pada bagaimana perusahaan dijalankan, yang pada akhirnya berdampak pada seberapa baik kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya, termasuk meningkatkan nilainya. Misalnya studi oleh Eni dan Rakhmanita (2024) Menurut temuan studi tersebut, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun menurut penelitian Ilmaniyah (2018), kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sujarweni, 2017). Ketika tingkat likuiditas yang dimiliki entitas bisnis semakin tinggi, maka semakin besar pula dana yang tersedia untuk mendukung kegiatan operasional, investasi, dan pembayaran dividen, yang akan meningkatkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan. Akibatnya, likuiditas perusahaan membantu manajer menetapkan prioritas pengeluaran dan memberi tahu investor tentang kapasitas perusahaan untuk membayar pinjaman jangka pendek. Kinerja perusahaan dapat dikatakan buruk karena piutangnya yang besar, oleh karena itu jika suatu perusahaan mengharapkan laba yang maksimal berarti perusahaan tersebut berada dalam risiko karena likuiditas yang rendah atau

tingkat laba yang kurang optimal karena likuiditas yang tinggi, sehingga likuiditas tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Iqbal & Mashitah, 2022).

Penelitian tentang likuiditas terhadap nilai perusahaan diteliti Rossa dkk (2023) yang menyatakan hasil bahwasanya likuiditas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, namun temuan berbeda menyatakan nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi likuiditas (Jamiah & Hadi, 2023). Perlunya likuiditas dalam perusahaan membantu manajemen dalam mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam suatu perusahaan memiliki peran penting bagi investor dalam menilai prospek pembayaran dividen serta bunga di masa mendatang.

Menurut (Hery, 2020) jenis-jenis rasio likuiditas diantaranya : Rasio lancar (*current ratio*) dengan rumus membagikan aset lancar dengan utang lancar, rasio sangat lancar (*quick ratio*) dengan rumus membandingkan *current assets* dikurang *inventory* dengan *current liabilities*, rasio kas (*cash ratio*) dengan rumusnya membandingkan kas dan setara kas dengan kewajiban lancar. Dalam penelitian yang digunakan *CR* untuk menghitung likuiditas, tujuan rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan saat ini digunakan untuk melunasi semua utang (kewajiban) jangka pendeknya. Kelebihan kas atau aset jangka pendek lainnya dari sebuah perusahaan diindikasikan dengan tingkat rasio yang tinggi.

Rasio *Leverage* perusahaan mengindikasikan seberapa besar pendanaan perusahaan berasal dari utang (Sujarweni, 2017). Rasio *Leverage* juga dipercaya sebagai faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya tingkat utang yang tidak terkendali dapat mengancam keberlangsungan operasional perusahaan. Semakin sedikit suatu bisnis mempunyai utang, maka sebagian keuntungan perusahaan akan dijadikan dividen, sehingga membuat pemegang saham akan tertarik dalam menanamkan pendanaan modalnya hal ini dikarenakan laba perusahaan akan banyak digunakan sebagai deviden dan dapat menaikkan nilai suatu perusahaan (Nadhiyah & Fitria, 2022).

Investor dalam kaitannya dengan investasi, investor juga memperhatikan *Leverage* perusahaan dalam berinvestasi. *Leverage* adalah ketika suatu perusahaan menggunakan aset atau sumber keuangan (*financial source*) yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost*) hal ini bertujuan untuk menambah potensi keuntungan bagi investor. Rasio *Leverage* perusahaan mengindikasikan seberapa besar pendanaan perusahaan berasal dari utang, utang yang sangat tinggi berarti suatu perusahaan berisiko karena menempatkannya dalam kategori hutang ekstrim yang artinya perusahaan terjebak dengan jumlah utang yang besar akan sulit untuk menghindari perusahaan dari beban utang (Fahmi, 2017).

Dengan demikian sebaiknya bagi perusahaan perlu mempertimbangkan berapa banyak hutang yang pantas untuk ditetapkan, kemudian perusahaan dapat menggunakan sumber daya

keuangannya untuk membayar utangnya. Dalam penelitian yang dilakukan Rahmadani & Rahayu (2017) menyimpulkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hubungan yang negatif dikarenakan banyak perusahaan yang modalnya menggunakan utang lebih besar dari pada modal sendiri. Namun dalam penelitian Isyfa Fuhrotun (2022) menyimpulkan variabel *Leverage* mempunyai pengaruh positif bagi nilai perusahaan. Sehingga peneliti juga akan menguji pengaruh variabel *Leverage* bagi nilai perusahaan dan apakah dengan adanya variabel ini dapat memperkuat atau memperlemah hubungan *Leverage* dan nilai perusahaan (Nadhiyah & Fitria, 2022).

Menurut (Kasmir, 2015) rasio *Leverage* tergolong dari beberapa jenis diantaranya *debt to assets ratio* yang mana rumusnya itu membagikan total utang dengan total aset, rasio utang bagi modal atau *debt to equity ratio* dengan rumus membagikan total utang dengan *ekuitas*, rasio utang jangka panjang dengan modal atau *long term debt to equity ratio* yang mana rumusnya itu membandingkan utang jangka panjang dengan jumlah modal, rasio kelipatan bunga yang dihasilkan (*times interest earned ratio*) dengan rumus membandingkan laba sebelum bunga dan pajak bagi beban bunga dan *fixed charge coverage* dengan rumus membandingkan EBT ditambah beban bunga ditambah kewajiban kontrak sewa dengan beban bunga ditambah kewajiban kontrak sewa.

Untuk pengujian variabel *Leverage* yaitu DER (*debt to equity ratio*) digunakan untuk menghitung *Leverage*, tujuan dari rasio *Leverage* adalah untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang untuk membiayai suatu bisnis perusahaan. Pemakaian utang yang berlebihan berdampak bahaya pada perusahaan tersebut, dikarenakan perusahaan tergolong dalam kategori utang yang ekstrim. Semakin sedikit utang yang dimiliki entitas bisnis, semakin meyakinkan para investor untuk melakukan pendanaan, karena sebagian besar pendapatannya akan didistribusikan sebagai dividen, yang pada akhirnya berpotensi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Nadhiyah & Fitria, 2022).

Diantara penelitian-penelitian diatas, terdapat hasil yang inkonsisten mengenai Struktur Kepemilikan (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional), Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, penulis ingin mengkaji kembali ketidakkonsistenan elemen-elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti yang dapat diamati, nilai perusahaan yang tinggi berkorelasi dengan harga saham yang tinggi. Karena ketika nilai perusahaan naik, pemilikinya lebih bahagia dan lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang sesuai dengan harapan pemilikinya (W. W. Hidayat, 2019).

Dalam mengembangkan sebuah penelitian biasanya terinspirasi dari penelitian terdahulu yaitu merujuk dari penelitian Eni & Rakhmanita (2024) dengan judul penelitian terdahulu Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional serta *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI periode 2018-2021, peneliti juga ingin menguji kembali konsistensi hasil penelitian-penelitian sebelumnya.

Perbedaan dari penelitian sebelumnya pertama, penelitian sebelumnya memakai variabel independen Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan *Leverage*. Sementara dalam penelitian ini menambah 1 variabel dari peneliti sebelumnya yaitu Likuiditas. Penambahan variabel ini diperkuat oleh penelitian Rossa et al (2023) menyatakan hasil nilai perusahaan dipengaruhi likuiditas. Kedua terletak pada subjek, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan properti dalam penelitian ini menggunakan sektor pertambangan Ketiga, terletak pada ketetapan waktu penelitian Eni & Rakhmanita (2024) melakukan tahun penelitian dari tahun 2018 sampai 2021 sedangkan pada penelitian ini dari tahun 2020 sampai 2023.

Dengan mempertimbangkan uraian dan fenomena yang ada, judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah secara simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan *Lverage* memengaruhi nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dengan pasti pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dengan pasti pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk mengetahui dengan pasti pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dengan pasti pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui dengan pasti secara simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan *Leverage* memengaruhi nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

Manfaat Teoritis : Penelitian ini bertujuan untuk menambah literatur mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional Likuiditas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan khususnya di Indonesia.

Manfaat Praktis :

1. Bagi Ilmu Pengetahuan dan Peneliti : Hasil penelitian ini akan memberikan wawasan pengetahuan tentang Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan *Leverage* serta pengaruhnya bagi nilai perusahaan.
2. Bagi Peneliti Lainnya : Hal ini akan diberikan kepada peneliti lain sebagai masukan bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian selanjutnya terkait Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan *Leverage*.
3. Bagi Perusahaan (Emiten) : Peneliti ini dapat digunakan perusahaan untuk merumuskan kebijakan mengenai penerapan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan *Leverage* guna meningkatkan Nilai Perusahaan.