

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

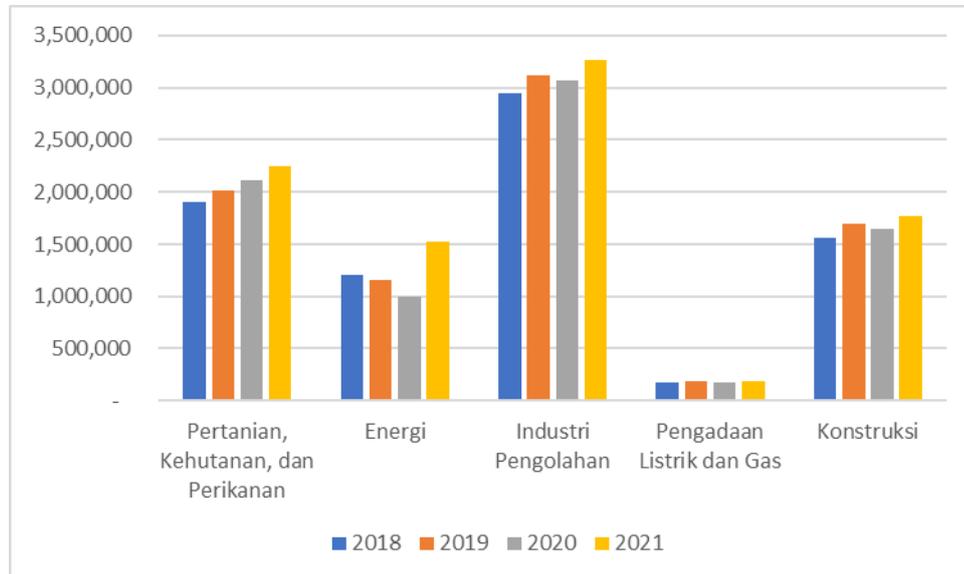
#### **2.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Perusahaan yang terdaftar dalam BEI terbagi menjadi 9 sektor perusahaan salah satunya adalah sektor energi. Perusahaan pada sektor energi bergerak dalam bidang penambangan yang kegiatan utamanya yaitu eksplorasi, penambangan, pengelolaan, pengekstrak sumber daya alam seperti minyak, batu bara, gas bumi, logam, mineral, pengangkutan hasil tambang, penjualan serta pascatambang. Selain dari kegiatan yang ada, sektor energi juga menjadi perusahaan penyedia jasa pendukung industri yang berkaitan.

Saat ini BEI menerapkan klasifikasi baru yaitu *IDX Industrial Classification* atau disingkat dengan *IDX-IC*. Sektor yang terdapat di *IDX-IC* antara lain ialah sektor energi, sektor barang baku, sektor perindustrian sektor barang konsumen primer, sektor barang konsumsi non-primer, sektor kesehatan, sektor keuangan, sektor properties & *real estate*, sektor teknologi, sektor infrastruktur, sektor transportasi & logistik, dan yang terakhir yaitu ada sektor produk investasi. Di Indonesia, salah satu undang-undang yang berhubungan dengan energi adalah "Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2007 tentang Energi." Undang-undang ini membahas berbagai aspek energi, termasuk pengelolaan energi, konservasi energi, pemanfaatan sumber energi terbarukan, dan lain-lain.

Dilansir dari [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com), perusahaan energi sektor batu bara masih menjadi dominan atau primadona dalam jenis komoditas. Harga batu bara pada bulan Oktober 2019 Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) menetapkan harga batu bara acuan (HBA) Oktober 2019 sebesar US\$64,8 per ton atau terkoreksi 1,5 persen dibandingkan dengan September 2019, US\$65,79 per ton. Perusahaan energi pada saat ini dapat dikatakan bisa bangkit kembali setelah adanya pandemi pada tahun 2020. Pada tahun 2020 dimana terjadi pandemi yang menyebabkan perusahaan sektor energi ini turun drastis. Pencapaian proyek pada bulan Juli 2020 baru mencapai 5,86% diakibatkan pandemi yang membatasi

mobilitas pekerja karena adanya kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar).



**Gambar 1. 1 Pertumbuhan PDB (Tahun 2018-2021)**

*Sumber: Data BPS, diolah penulis (2022)*

Gambar 1.1 menunjukkan pertumbuhan Laju Pertumbuhan dan Distribusi menurut Lapangan Usaha sektor energi pada tahun 2018 sampai 2021 mengalami keadaan tidak stabil. Pada tahun 2019 dan 2020 mengalami penurunan sebesar 0,94% dan 3,19%. Namun, ditahun 2021 perusahaan sektorenergi mengalami peningkatan yang cukup drastis. Pada tahun 2021 naik sebesar 1,99%. Dapat disimpulkan bahwa hanya pada tahun 2019 dan 2021, sektor energi mengalami pertumbuhan yang baik dibanding tahun 2018 dan 2020.

Mengutip [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com) insdustri batu bara dan minyak bumi dan gas adalah salah satu sumber daya yang penting bagi negara dan berkontribusi sangat besar untuk pendapatan negara di tiap tahunnya. Kenaikan harga komoditas energi seperti minyak bumi, gas alam, atau batu bara dapat memiliki dampak langsung pada pendapatan perusahaan energi. Jika harga komoditas naik, pendapatan perusahaan cenderung meningkat, yang dapat mendorong kenaikan harga saham. Kemudian di tahun 2022 pemerintah mencatat penerimaan negara mencapai angka Rp 130 triliun. Beberapa tahun terakhir sektor energi masih menjadi perhatian pemerintah karena kebutuhan energi masih terus mengalami peningkatan, hal ini

sejalan pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat sehingga mempengaruhi permintaan komoditas. PT Adaro Energy atau ADRO diprediksi bergerak ke level Rp 2.400 per saham akhir 2021. Ada juga saham PT Bukit Asam Tbk atau saham PTBA yang diprediksi ke level Rp 3.600 akhir tahun ini. Harga minyak bumi, gas alam, batu bara, dan bahan bakar fosil lainnya adalah salah satu faktor dalam menentukan harga saham perusahaan energi. Kenaikan harga komoditas energi dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan energi, yang pada gilirannya dapat memicu kenaikan harga saham. Oleh karena itu, penulis tertarik menjadikan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 sebagai objek penelitian dalam penelitian ini.

## **2.2 Latar Belakang Penelitian**

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai hal penting untuk menarik investor. Perusahaan selalu dituntut untuk dapat menerapkan strategi untuk memenangkan persaingan dan memanfaatkan dengan baik segala sumber daya yang ada untuk mencapai tujuan (Suharman et al., 2023). Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga tujuan tersebut bisa terwujud. Apabila nilai perusahaan tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan tolak ukur investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, terkait dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan adalah nilai dari suatu entitas bisnis yang memiliki tujuan untuk mengungkapkan laba perusahaan di masa depan yang tercermin dari harga saham (Afifah & Susanty, 2019). Para investor melihat laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dan informasi perusahaan sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi. Dikarenakan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Semakin baik informasi yang diberikan oleh perusahaan akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik juga.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham dengan menggunakan rasio yang biasa disebut dengan rasio penilaian. Dapat dikatakan rasio penilaian

karena rasio penilaian merupakan suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian dapat memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Ukuran atau proksi yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Earnings Ratio* (PER), *Tobin's Q*, *Price Book Value* (PBV) dan *Market Value Added* (MVA). Pada penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* merupakan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku saham. *Price Book Value* memiliki fungsi untuk mengukur perubahan laba yang diinginkan pada masa mendatang. Semakin besar PBV, maka semakin besar juga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Oleh karena itu, *Price Book Value* dapat membantu para investor untuk mengambil keputusan atas modal yang akan ditanamkan pada suatu perusahaan.

Fenomena yang berhubungan dengan nilai perusahaan energi yang terjadi dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir ini. Dikutip dari CNN Indonesia indeks sektor energi tercatat menguat sebesar 2,61% ke level 6660,61 poin, dimana itu merupakan level tertinggi dalam sejarah pasar modal di Indonesia. Indeks sektor energi pada tahun 2021 meninggalkan indeks sektor lainnya. Indeks sektor energi tercatat menguat 7,67%, artinya selama tahun 2021 (*year-to-date*) sektor ini sudah mengalami penguatan 24,78% jauh meninggalkan sektor lainnya. Indeks sektor industri dasar menguat 5,95% serta indeks properti dan *real estate* yang tercatat menguat 3,48%.

Pada tahun 2019 harga saham pada sektor energi mengalami penurunan secara drastis. Menurunnya kinerja indeks sektor energi tidak bisa lepas dari turunnya harga batubara sepanjang tahun 2019. Hal ini disebabkan oleh berlebuhnya pasokan batubara pasar global. Perusahaan energi beroperasi di sektor yang sangat penting dalam perekonomian global, karena mereka bertanggung jawab untuk menyediakan sumber daya yang diperlukan untuk menggerakkan industri, rumah tangga, dan infrastruktur. Meski dianggap tidak ramah lingkungan, namun energi

dari batubara masih tetap akan digunakan, karena batubara merupakan salah satu sumber energi termurah untuk saat ini.

Saham-saham pada sektor energi yang terfokus pada batu bara kembali ambles pada perdagangan awal tahun 2023, seiring masih kuatnya sentimen negatif dari rencana Tiongkok merelaksasi impor batu bara asal Australia. Saham batu bara menjadi pemberat indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan sektor energi juga mengalami keterpurukan karena adanya pandemi. Walaupun ada pandemi, berdasarkan data dari *Minerba One Data* (MODI) produksi batu bara Indonesia di tahun 2020 justru mencapai 562,91 juta ton mengalami kelebihan 2,35% dari target 550 juta ton. Kelebihan ini dihitung kecil dibandingkan produksi tahun 2019 yang mencapai angka 25.98%. Data laporan keuangan pada kuartal III 2020, terlihat 10 perusahaan energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan penjualan dan pendapatan usaha (cnnindonesia.com). Untuk laporan tahunan, belum semuanya dirilis kinerja hingga Desember 2020. Adapun 10 perusahaan energi tersebut adalah PT Indika Energy Tbk (INDY), PT Adaro Energy Tbk (ADRO), PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), PT Delta Dunia Makmur Tbk (DOID), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Harum Energy Tbk (HRUM), PT Petrosea Tbk (PTRO) dan PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP), PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS).

Teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang memaparkan hubungan antara *principal* sebagai pihak pemberi wewenang dengan agent sebagai pihak penerima wewenang. Dalam hal ini, *principal* adalah *shareholder* dan agent adalah manajemen perusahaan. Pemberian wewenang *shareholder* kepada manajemen perusahaan untuk mengatur, mengelola, mengambil keputusan perusahaan sesuai dengan harapan *shareholder*.

Teori keagenan (*agency theory*) dipengaruhi adanya perbedaan kepentingan antara *principal* (*shareholder*) dengan *agent* (manajemen perusahaan), dimana pemberian wewenang memungkinkan tindakan manajemen tidak sesuai dengan yang diharapkan *shareholder*. Selain itu, manajemen perusahaan selaku pihak internal perusahaan akan lebih mengetahui informasi dan kondisi perusahaan

daripada *shareholder*, sehingga menimbulkan ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*). Asimetri informasi timbul karena adanya ketidakseimbangan pihak dalam memperoleh dan menggunakan informasi untuk kepentingan sedangkan pihak lain tidak atau hanya sedikit memperoleh informasi. Adanya konflik keagenan dan asimetri informasi dapat memberi peluang kepada manajemen untuk melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri, agar dapat memaksimalkan laba perusahaan.

Berdasarkan fenomena di atas, bisa dilihat bahwa perusahaan sektor energi menjadi salah satu perusahaan yang nilai perusahaannya kurang baik. Perusahaan yang kinerjanya menurun menyebabkan harga saham juga menurun serta belum bisa menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, manajemen harus berupaya untuk meningkatkan lagi nilai perusahaan serta menumbuhkan kepercayaan kepada calon investor agar investor bisa menanam saham ke perusahaan tersebut.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi penelitian ini, faktor yang pertama ialah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dapat dikatakan sebagai sebaran kepemilikan suatu saham yang berada pada sebuah perusahaan. Struktur kepemilikan sendiri terdapat tiga bagian, yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak manajemen atau dengan kata lain manajemen tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Nuryono et al., 2019). Rasio kepemilikan manajerial dihitung dengan membagi saham yang dimiliki oleh manajemen, direksi dan komisaris yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan Oktoriza (2018) kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Royani et al. (2021) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Menurut Nuryono et al, (2019) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan non-bank

atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Kepemilikan institusional diproksikan dengan INST, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan Oktoriza (2018) kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Harjadi et al. (2018) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua ialah, ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menjadi representasi bahwa perusahaan telah tumbuh dan berkembang dengan baik, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika terjadi peningkatan pada nilai perusahaan, maka bisa dilihat dari total aset yang terindikasi mengalami kenaikan serta lebih tinggi dari jumlah liabilitas perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewantari et al., (2019) yang memberi pernyataan bahwa ukuran perusahaan itu berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani & Puspitasari (2022) yang memberikan pertanyaan jika ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Akbar & Fahmi (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian fenomena dan penelitian terdahulu masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)”**.

### 2.3 Perumusan Masalah

Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah memberikan hasil yang maksimal bagi para investor. memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melihat laba perusahaan yang dihasilkan dalam kurun waktu tertentu, perusahaan yang baik memiliki laba yang stabil dalam arti laba perusahaan tidak mengalami kerugian atau penurunan. Namun terdapat juga perbedaan kepentingan antara *shareholder* dan manajemen perusahaan yang mana pemberian wewenang memungkinkan tindakan manajemen tidak sesuai dengan yang diharapkan *shareholder*.

Teori keagenan ini mendasari nilai perusahaan karena dipengaruhi oleh adanya perbedaan kepentingan antara *principal* yang memberikan wewenang dan agent sebagai pelaksana. Namun, pemberian wewenang kepada agent memungkinkan ketidaksesuaian dengan apa yang diharapkan *principal*. Oleh karena itu, untuk mengatasi *agency problem* dalam nilai perusahaan maka perusahaan harus memiliki tata kelola perusahaan yang baik (*good governance*) antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka pertanyaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021?
3. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021?

4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021?
5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dari Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dari Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dari Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat, baik secara teoritis maupun praktis. Adapun manfaat yang diharapkan dapat tercapai setelah melakukan penelitian ini antara lain:

##### **2.5.1 Aspek Praktis**

1. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi bagi perusahaan sektor energi akan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat memaksimalkan efisiensinya serta perusahaan bisa lebih mengembangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## 2. Investor

Penelitian ini diharapkan agar investor dapat memahami dalam pemilihan perusahaan yang tepat.

### 1.6 Sistematika Penelitian

Berisi tentang sistematika dan penjelasan ringkas laporan penelitian yang terdiri dari Bab I sampai Bab V dalam laporan penelitian.

#### **A. BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas, dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: Gambaran Umum Objek penelitian pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021, Latar Belakang Penelitian mengenai faktor-faktor (variabel) yang mempengaruhi nilai perusahaan, Perumusan Masalah mengenai nilai perusahaan pada perusahaan energi, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian berdasarkan aspek teoritis dan praktis (Perusahaan dan Investor), dan Sistematika Penelitian.

#### **B. BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang teori dari umum sampai ke khusus, yaitu teori keagenan (*agency theory*), disertai penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis.

#### **C. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini meliputi uraian tentang: jenis penelitian

(kuantitatif), operasionalisasi variabel, populasi dan sampel pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. Penjeleasan diawali dengan, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data dilanjutkan dengan teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

#### **D. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Hasil penelitian dan pembahasan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian. Setiap aspek pembahasan hendaknya dimulai dari hasil analisis data menggunakan analisis data panel, kemudian diinterpretasikan dan ditarik kesimpulan. Dalam pembahasan sebaiknya dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya atau landasan teoritis yang relevan.

#### **E. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Kesimpulan merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian mengenai pengaruh variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai Perusahaan), kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian selanjutnya.