**BAB I**

**PENDAHULUAN**

* 1. **Latar Belakang Penelitian**

Investasi adalah salah satu kegiatan penting dalam perekonomian suatu negara maupun bagi suatu perusahaan. Melalui investasi, perekonomian masyarakat di dalam suatu negara dapat meningkat seiring dengan peningkatan aktivitas usaha serta terbukanya berbagai peluang usaha baru sehingga dapat mengurangi tingkat penggangguran, meningkatkan daya beli masyarakat, meningkatkan pendapatan nasional, dan mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Bagi investor, tujuan melakukan investasi adalah untuk menghasilkan keuntungan dengan tingkat tertentu. Hukum dari investasi adalah jika proyeksi keuntungan semakin tinggi, maka risiko yang didapatkan juga akan semakin besar sebaliknya jika proyeksi keuntungan semakin rendah, maka risiko yang didapatkan juga akan semakin kecil.

Kebijakan hutang adalah salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang, karena dengan penggunaan hutang hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang. Tetapi manajer tidak menyukai pendanaan tersebut dengan alasan bahwa hutang mengandung risiko yang tinggi. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain, perilaku ini disebut sebagai keterbatasan rasional. Peningkatan hutang akan menurunkan konflik keagenan yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan oleh manajemen dan penggunaan hutang akan meningkatkan risiko, maka oleh karena itu manajer akan berhati-hati. Apabila perusahaan mempergunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya, sehingga akan mengancam posisi manajemen. (Riska dan Ratih 2009).

Pada dasarnya kebijakan hutang dapat memberikan *multiplier effect* kepada perusahaan. Pada jumlah tertentu, hutang dapat membantu menambah modal yang dimiliki perusahaan untuk melakukan kegiatan yang produktif seperti ekspansi usaha, pembelian mesin, dan kegiatan lainnya. Namun, jika tidak terkontrol kebijakan penerapan hutang yang terlalu tinggi pada perusahaan akan menimbulkan efek yang sebaliknya, yaitu peluang potensi gagal bayar yang semakin tinggi.

Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER), yaitu dengan membagi total utang dengan total ekuitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah DER, semakin tinggi kemampuannya untuk membayar seluruh kewajibannya, semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam struktur modal, maka semakin besar pula kewajibannya. (Mudrika, 2014).

Ada beberapa fenomena mengenai Kebijakan Hutang pada beberapa perusahaan pertambangan. Berikut ini adalah beberapa di antaranya.

PT Bayan Resources Tbk. Berdasarkan laporan keuangan, rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*/DER) Bayan mencapai 1.82 kali. Menurut Departemen Riset IFT penambahan utang sebesar US$ 185 juta atau Rp 1.61 triliun akan membuat rasio utang Bayan menjadi tinggi, DER akan naik menjadi 2.36 kali, *debt ratio* meningkat menjadi 0.7 kali, serta *long term debt ratio* meningkat menajdi 0.42 kali. Jenny mengatakan Bayan Resources akan meminta persetujuan pemegang saham terkait pengambilalihan sembilan perusahaan pemegang kuasa pertambangan di Kalimantan Timur. Pada saat yang sama, perseroan akan meminta persetujuan pengalihan sembilan aset pertambangan tersebut ke Kangaroo Resources Ltd. ([www.ipotnews.com](http://www.ipotnews.com))

Berdasarkan fenomena di atas dapat terlihat jika kebijakan hutang dari Bayan adalah dengan menambah hutang, sehinga rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan menjadi naik akibat dari aset turun yang disebabkan karena pengalihan. Menurut Nuraina (2012) dan Karimah (2015) kebijakan hutang dipengaruhi oleh ukuran perusahan (aset, ekuitas, atau penjualan perusahaan). Artinya, jika ukuran perusahaan makin besar, perusahaan dapat meningkatkan proporsi hutangnya. Hutang tersebut dapat digunakan untuk kegiatan positif sehingga akan menaikkan nilai perusahaan.

PT Bumi Resources Tbk tinggal menghitung hari. Kinerja emiten batu bara milik Grup Bakrie bersandi saham BUMI itu harus terbelenggu restrukturisasai utang yang menggunung. Bayangkan saja, hingga Maret 2016 nyaris seluruh utang BUMI bakal jatuh tempo tahun ini. Pinjaman jangka pendek yang harus dibayarkan tahun ini mencapai US $4.19 miliar setara dengan Rp 54.47 triliun. Secara keseluruhan total liabilitas BUMI mencapai US $6,48 miliar, naik 2.8% dari akhir tahun lalu US $6.29 miliar. Pendapatan BUMI tampaknya tertekan dengan penurunan 38,9% menjadi US $6,4 juta dalam tiga bulan dari US $10,59% juta. Kerugian emiten tambang itu sempat membengkak 287,% menjadi US $2,18 miliar setara dengan Rp 28,34 triliun sepanjang periode 2015. Rugi bersih yang dapat di distribusikan kepada entitas induk itu lebih buruk dari periode 2014 yang mencapai US $448,4 juta setara Rp 5,2 triliun. BUMI tidak melakukan penjualan batu bara. Perseroan hanya mengandalkan pendapatan dari jasa lokal pihak ketiga, yakni PT Kaltim Prima Coal (KPC), PT Arutmin Indonesia, dan Ventura bersama dengan Bumi Resources Japan Company Limited, serta Mitsubishi Corporation RtM Japan Ltd. (www.market.bisnis.com)

Fenomena tersebut menunjukkan yaitu Hutang Bumi Resources naik dikarenakan perusahaan tersebut tidak melakukan penjualan dan potensi ketidakmampuan Bumi Resources dalam membayar hutang-hutangnya. Hutang seharusnya dipergunakan oleh perusahaan untuk kegiatan produktif sehingga menghasilkan hasil yang positif. Sehingga penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nuraina, 2012), sedangkan Bumi Resources mempunyai risiko tidak mampu membayar hutangnya.

Selain itu pengelolaan perusahaan yang baik juga harus tercermin dari pertumbuhan nilai perusahaan. Ditengah persaingan bisnis yang semakin kompetitif, setiap perusahaan harus dapat beradaptasi dan melakukan berbagai terobosan baru sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan guna memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan prospek perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor. Nilai perusahaan (*enterprise value/firm value*) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Mahendra, 2011).

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Nilai pasar perusahaan tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya di pasar (Sunarsih dan Mendra, 2012). Harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Alat ukur untuk mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan harga pasar saham (Rasuli, 2013), *price earning ratio* (Sukamdiani)dan *price book value* (Nuraina, 2012)*.* Berdasarkan ketiga teori tersebut dapat dilihat bahwa inti dari perkembangan nilai perusahaan terletak pada perkembangan harga saham. Investor tentu menginginkan nilai perusahaan yang terus meningkat karena akan meningkatkan kemakmuran dari investor. Jika nilai perusahaan turun, maka kemakmuran investor juga turun.

Ada beberapa fenomena mengenai penurunan nilai perusahaan dilihat dari turunnya harga saham perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan pertambangan.

PT Adaro Energy Tbk tahun 2012 merasakan dampak negatif penurunan harga saham selama semester 1 / 2012 yang terpaksa merevisi target produksi tahunan sebesar 5% akibat volume penjualan paruh pertama tahun ini merosot ke 23,69 juta ton dibandingkan 24,02 juta ton pada periode 2011. “Kami turunkan produksi karena suplai melimpah tidak sebanding dengan permintaan dari luar negeri. Hal ini yang menyebabkan penurunan harga tetapi kami tidak mau jual harga rendah, maka target kami revisi.” Ujar Devindra Ratzarwin, Corporate Secretary Adaro Energi. ([www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com)).

Berdasarkan hal tersebut terjadi fenomena nilai perusahaan Adaro Energy yang turun. Nilai perusahaan yang turun dapat menyebabkan kerugian bagi pemilik saham sehingga dapat merugikan Adaro Energy karena investor dan peminjam dana tidak akan mau berinvestasi dan meminjamkan dananya. Wacana Adaro Energy untuk menggandeng investor dari luar seharusnya meningkatkan nilai perusahaan, namun yang terjadi adalah sebaliknya.

Fenomena selanjutnya terjadi pada PT. Samindo Resources, seperti yang dikutip dari pasardana, Samtan Co. Ltd telah membeli 98.342 juta saham PT. Samindo Resources (MYOH) yang dimiliki oleh Samtan Internasional melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan harga rata-rata Rp 393.60 per saham. Adapun nilai transaksi tersebut mencapai Rp 38.7 miliar. Lee Kang Hyeob, Presiden Direktur MYOH dalam keterangan tertulis yang disampaikan ke Bursa Efek Indonesia, Selasa (22/12/2015) mengatakan pembelian 4.46% saham perseroan tersebut menyebabkan Samtan Co. Ltd kini menguasai 63.57% dari sebelumnya 59.1%. Harga saham Samindo Resources (MYOH) pada perdagangan di BEI, selasa (22/1/2015) tercatat Rp 505 per unit, turun Rp 10 dibanding harga penutupan, Senin (11/12/2015) sebesar Rp 515 per saham.(www.pasardana.id).

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan PT. Samindo Resources mengalami penurunan karena Kepemilikan Institusional turun. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional yang turun dan ukuran perusahaan yang turun (Nuraina, 2012). Institusi dianggap lebih profesional dalam mengelola investasinya sehingga kepemilikan institusional yang semakin rendah bertanggung jawab terhadap penurunan nilai perusahaan. Selain itu, institusi dianggap lebih profesional dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan sehinggga dapat menjaga nilai perusahaan.

Berdasarkan data di atas dapat diketahui terjadi masalah pada beberapa perusahaan dalam industri pertambangan mengenai kebijakan hutang dan nilai perusahaan sehingga penting untuk diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan. Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain (Susanti & Mildawati, 2014).

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusi yang dapat mensejajarkan pemegang saham dengan pihak manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pemegang saham eksternal. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi seperti bank dan asuransi. (Nabela, 2012).

Investor institusional diduga lebih mampu untuk mencegah terjadinya manajemen laba dibanding dengan investor individual. Investor institusional dianggap lebih profesional dalam mengendalikan portofolio investasinya, sehingga lebih kecil kemungkinan mendapatkan informasi keuangan yang terdistorsi. Semakin besar persentase saham yang dimiliki investor institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost* (Nuraina, 2012)*.*

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang dipertimbangkan. Aset yang besar dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan dalam memperoleh hutang. Perusahaan besar memliki akses yang luas terhadap pendanaan internal maupun eksternal karena ukuran perusahaan merupakan salah satu penentu kinerja keuangan perusahaan. sehingga semakin besar ukuran perusahaan, diprediksi memiliki tingkat hutang yang semakin tinggi. (Elly, 2014).

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaaan dalam tahap ini arus kas sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total asset yang kecil. (Mudrika,2014). Kreditur baik yang pribadi maupun institusional akan lebih percaya dalam meminjamkan dananya kepada perusahaan dengan aset yang lebih besar sebab jika perusahaan bangkrut, perusahaan dengan aset yang lebih besar, mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam menutupi tanggung jawabnya, termasuk kepada kreditur.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).”**

* 1. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana Kepemilikan Institusional pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana Ukuran perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
5. Seberapa besar pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
6. Seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
7. Seberapa besar pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia
8. Seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
9. Seberapa besar pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
10. Seberapa besar pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
    1. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Kepemilikan Institusional pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk Mengetahui Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui besarnya Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
8. Untuk mengetahui besarnya Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
9. Untuk mengetahui besarnya Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
10. Untuk mengetahui besarnya Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
    1. **Kegunaan Penelitian**

Penulis berharap Penelitian ini dapat memberikan kegunaan dalam dua sudut pandang, yaitu kegunaan praktis dan teoritis:

* + 1. **Kegunaan Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Bagi Penulis

1. Untuk memenuhi salah satu syarat sidang skripsi guna memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi

2. Diharapkan dapat menambah wawasan untuk mengetahui Pengaruh

Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi manajemen dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya serta dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pertimbangan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menilai kebijakan hutang perusahaan yang tercermin dalam struktur modalnya (*debt to equity ratio*) sehingga dapat digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan dalam memberikan atau menjalankan dananya kepada perusahaan, Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui harga sahamnya.

d. Pihak lain

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi bukti empiris bagi pembaca/peneliti selanjutnya yang ingin meneliti pengaruh kepemilikan Institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Serta memberikan manfaat kepada pihak-pihak lainnya yang terkait dengan keputusan pendanaan khususnya pada hutang dan nilai perusahaan.

* + 1. **Kegunaan Teoritis**

Penulis berharap penelitian ini mampu menjadi bagian kecil dari ilmu nilai

perusahaan dan kebijakan hutang terutama yang berhubungan dengan disiplin ilmu ekonomi, sehingga akan terbuka kemungkinan pengembangan baru terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan khususnya. Selain itu Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman terkait pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

# 1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Peneliti dalam menyusun skripsi ini melakukan penelitian dengan pendekatan suatu studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015, dimana data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website perusahaan. Waktu yang dibutuhkan dalam penelitian adalah sejak bulan Desember 2016 hingga selesai.