

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan didirikan untuk mencapai beberapa tujuan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan lainnya (Sukirni, 2012).

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya. Menurut Jensen (2001) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006), menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, waran maupun preferen. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam pembuatan keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain berjalan sesuai dengan yang diharapkan, maka masalah diantara kedua belah pihak tersebut tidak akan terjadi. Kenyataannya kepentingan kedua belah pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sukirni, 2012).

Manajer selaku penerima amanah dari pemilik perusahaan seharusnya menentukan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham yaitu memaksimalkan harga saham perusahaan. Konflik muncul ketika manajer bertindak atas kepentingannya sendiri dalam mengambil keputusan dan tidak berkoordinasi dengan pemegang saham. Prinsipal merasa khawatir agen melakukan tindakan yang tidak disukai oleh prinsipal seperti memanfaatkan perusahaan secara berlebihan atau membuat keputusan yang penuh resiko misalnya dengan menciptakan utang yang tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penyebab konflik lainnya seperti pembuatan keputusan berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan dengan bagaimana dana

diperoleh maupun dana tersebut diinvestasikan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham akan mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut dengan *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost*, dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Langkah ini ditempuh dengan memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan penyetaraan kepentingan pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan bertindak dengan mempertimbangkan segala resiko yang ada serta memotivasi diri untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan pemegang saham, mengarah ke pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian, aktivitas perusahaan dapat diawasi melalui kepemilikan manajerial yang besar (Wida dan Suartana, 2014).

Selain kepemilikan manajerial, terdapat kepemilikan institusional. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sukirni (2012) kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan karena investor institusional dapat terlibat dalam

pengambilan keputusan yang strategis, sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kebijakan deviden memiliki peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Deviden merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu deviden akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Dengan membayarkan deviden secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa deviden dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan deviden kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Sumarto, 2007) dalam Jusriani (2013).

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang disebut *financial leverage*. Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi akan dapat meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti meningkatkan nilai perusahaan (Irvaniawati dan Utiyati, 2014).

Menurut Jogiyanto (2007:78), menyatakan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan faktor fundamental dalam fungsi keuangan perusahaan. Semakin tinggi keputusan

investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan mendapatkan *return* yang besar. Kepercayaan investor terhadap perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi pada saat ini, menyebabkan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan, hal ini berdampak pada semakin meningkatnya investor yang berinvestasi pada perusahaan dengan meningkatnya keputusan investasi yang dilakukan membawa dampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sukirni (2012) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nuraina (2012) meneliti tentang pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2006-2008. Hasil penelitian menunjukkan variabel independen kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Irvaniawati dan Utiyati (2014) meneliti tentang pengaruh kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengingat pentingnya faktor fundamental maka tidak mengherankan bila banyak peneliti melakukan penelitian mengenai faktor-faktor fundamental yang dipandang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu, yaitu: Sukirni (2012). **Penelitian ini mereplikasi dari peneliti Sukirni.** Dalam penelitian tersebut dibahas tentang menguji pengaruh antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menambahkan satu variabel independen yaitu, **Kebijakan Investasi.** Dilihat dari objek penelitian sebelumnya menggunakan semua perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun dalam penelitian ini memfokuskan hanya pada sektor-sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan yang terakhir tahun pengamatan penelitian sebelumnya adalah 2008-2010, maka pada penelitian ini adalah 2011-2014.

Berdasarkan uraian permasalahan yang terjadi di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul ***“Pengaruh Kepemilikan***

Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014)”.

B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bisa dijadikan dasar untuk penyusunan kurikulum akuntansi dalam masalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi pihak manajemen, Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi pihak manajemen dalam mengambil kebijakan investasi, kebijakan deviden dan kebijakan hutang dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor, Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan kebijakan investasi.

c. Bagi Akademik, Penelitian ini dapat digunakan menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai kebijakan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan kebijakan hutang serta menambah pengetahuan bagi yang membacanya.

3. Manfaat Kebijakan

Bagi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan kajian dalam melakukan pengawasan perusahaan yang telah *go public* di Indonesia.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penulisan penelitian ini disusun secara berurutan mulai dari pendahuluan hingga penutup. Untuk lebih rincinya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah yang diambil, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori yang berhubungan dengan penelitian ini, kemudian dilanjutkan dengan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis yang dimaksudkan untuk memperjelas maksud penelitian dan membantu dalam berfikir logis, serta hipotesis yang digunakan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan bagaimana penelitian ini dilaksanakan secara operasional. Dalam bab ini diuraikan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

BAB IV HASIL PEMBAHASAN

Bab empat berisi penjelasan, dijelaskan mengenai analisis deskriptif dari objek penelitian serta analisis data pengujian dan pembahasan keseluruhan penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya berdasarkan hasil pembahasan bab-bab sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Sub bab ini berisi referensi-referensi yang digunakan dalam penelitian. Sehingga semua data-data dan kutipan-kutipan dalam penelitian ini dapat dipertanggung jawabkan secara yuridis dan akademis.

LAMPIRAN

Sub bab ini berisi tentang file-file yang berhubungan langsung dengan data yang digunakan dalam penelitian. Sehingga dapat dijadikan bukti fisik terhadap data yang diteliti.