

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri Manufaktur merupakan salah satu penggerak perekonomian Indonesia. Sebagai salah satu penggerak perekonomian negara tentu banyak perusahaan yang bersaing antar satu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Industri manufaktur meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan tercapai. Memaksimumkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan suatu perusahaan sebab memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Wahyudi dan Parwestri (2006) menyatakan bahwa dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan tercermin dari nilai sahamnya.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Keputusan yang diambil oleh manajer selain melindungi kepentingan manajer juga harus dapat melindungi kepentingan pemegang saham. Penunjukkan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dalam kenyataannya sering kali

berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa bertindak dengan hanya menguntungkan diri sendiri dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Dalam konteks keuangan, masalah keagenan muncul antara pemilik (*principal*) dan agen. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*) adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan. Hal tersebut membutuhkan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran *monitoring* dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan perusahaan sebagaimana mestinya.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham perusahaan tersebut dipasar modal, apabila harga saham suatu perusahaan dipasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Besarnya kepemilikan saham dalam hubungannya dengan struktur modal bisa memengaruhi kinerja manajemen dalam mengambil keputusan terutama terkait kebijakan pendanaan perusahaan.

Kebijakan pendanaan menyangkut aktivitas yang dilakukan untuk memperoleh dana dan digunakan sebagai modal untuk menopang kegiatan usahanya. Salah satu kebijakan pendanaan perusahaan adalah penggunaan dana eksternal berupa hutang. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller dalam Brigham (1999) nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi

proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu kenaikan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Oleh karena itu, mengaitkan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan menjadi relevan (Sulistiono, 2010).

Menurut penelitian yang dilakukan Azhari Hidayat (2013) menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Jorenza Chiquita Sumantri dan Marjam Mangantar (2015) yang mendapati bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan informasi perusahaan yang memiliki nilai hutang yang tinggi dan kesempatan berinvestasi yang tinggi prospek kedepan berdasarkan teori persinyalan tidak mempengaruhi investor. Akan tetapi pasar lebih menerima informasi perusahaan yang memiliki nilai hutang yang tinggi sebagai peningkatan resiko kebangkrutan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo (2013).

Selain penggunaan dana hutang, alternatif yang digunakan adalah peningkatan struktur kepemilikan, baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan yang dimiliki perusahaan dapat diharapkan dapat berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang

dimiliki oleh manajemen. Manajer mendapat keuntungan dari kepemilikan saham perusahaan maka manajer akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun. Kepemilikan yang berasal dari pihak luar perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer, selain dari pihak luar perusahaan sehingga akan menuntut manajer untuk menjalankan perusahaan dengan mengarahkan pada tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami kondisi yang tidak sehat ataupun kesulitan dalam keuangan sehingga dikhawatirkan akan mengalami kebangkrutan.

Pada penelitian yang dilakukan Achmad Arif Rachman (2012) mendapati bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ni Putu Wida P.D dan I Wayan Suartana (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Adanya ketidakkonsistennya dalam hasil penelitian tersebut, maka peneliti ingin menguji kembali temuan empiris mengenai kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mengacu pada seperangkat aturan yang ditentukan oleh perusahaan dalam menentukan seberapa banyak keuntungan yang dialokasikan untuk dibagikan kepada para pemegang saham (Priya dan Mohanasundari, 2016). Kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jika dibayarkan kepada para pemegang saham, besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan rendah maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat nilai suatu perusahaan.

Menurut penelitian Andiyani (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian oleh Putri Prihatin Ningsih dan Iin Indarti (2012) dengan

hasil penelitian yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil variabel kebijakan dividen tidak dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi uang tunai, mereka tidak membayar harga yang lebih tinggi.

Berdasarkan latar belakang yang telah peneliti uraikan diatas, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain:

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

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi Civitas Akademik, Penelitian ini dapat dijadikan sebagai kontribusi ilmiah bagi kalangan akademisi terutama berkaitan dengan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen berkaitan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Bagi Manajemen Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan sektor manufaktur khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

- 3) Bagi Investor, menjadikan penelitian ini sebagai salah satu referensi dalam mempertimbangkan keputusan investasi di perusahaan sektor manufaktur.
- 4) Bagi Peneliti, penelitian ini bermanfaat untuk menerapkan teori-teori yang diperoleh selama perkuliahan dan menggabungkan pemahaman teori-teori yang ada dengan keadaan sesungguhnya sehingga kemudian dapat dijadikan bekal apabila terjun ke masyarakat.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan dibahas landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran teoritis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini meliputi jenis penelitian, populasi dan sampel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukurannya, uji asumsi klasik, juga analisis regresi linier berganda.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas mengenai hasil penelitian dan pembahasan yang mencakup tentang penjelasan dari deskripsi obyek penelitian, penyajian hasil dari pengujian berdasarkan data yang telah dikumpulkan, dan pembahasan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan dengan data hasil analisis dalam penelitian ini.

BAB V PENUTUP

Penutup terdiri atas simpulan, saran dan keterbatasan penulisan mengenai penelitian yang telah dilakukan.