

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pendirian perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Wahyudi dan Parwestri (2006) menyatakan bahwa jangka panjang didirikannya perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga mencapai laba atau keuntungan yang maksimal yang dapat memakmurkan pemegang saham dalam perusahaan. Nilai perusahaan juga mengkondisikan pencapaian perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Harmono (2009:233) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Begitu juga halnya dengan Hasnawati (2005) menyatakan harga saham pada pasar modal terbentuk karena kesepakatan antara permintaan dan penawaran dari investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Brigham dan Gapensi (1996) dalam Haruman (2008) menyatakan bahwa naik dan turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan dalam perusahaan. Mekanisme struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan karena manajer seringkali mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Hal ini yang menyebabkan munculnya *agency problem* yang disebabkan oleh konflik kepentingan antara *agent* (manajer) dan *principal* (pemegang saham). Kepentingan pribadi yang dilakukan oleh manajer akan menambah biaya keagenan untuk perusahaan yang menimbulkan turunnya keuntungan perusahaan yang berpengaruh pada harga saham, sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajerial dan kepemilikan saham oleh institusional maka diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan tersebut (Haruman, 2008).

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial (*insider ownership*)

sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dan manajer. Menurut Wahidahwati (2002) dalam Pujiati, diyah, et al (2009) dalam Susanti (2010) menyatakan kepemilikan manajerial yaitu para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen (komisaris dan direktur) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Dalam hal ini seorang manajemen perusahaan memiliki peranan ganda yaitu sebagai pemegang saham dan sebagai pengendali perusahaan. Putri dan Nasir (2006) menyatakan semakin besar proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Kepemilikan manajerial jugadapat membantu untuk menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham agar manajer ikut menanggung konsekuensi kerugian atas pengambilan keputusan yang salah, agar perusahaan yang dikelola oleh manajemen dapat memiliki citra dan kredibilitas yang baik yang nantinya diharapkan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga mengoptimalkan nilai perusahaan.

Mekanisme pengawasan juga dapat dilakukan oleh kepemilikan institusional (*Institutional ownership*). Tarjo (2008) menyatakan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional juga dapat mengurangi biaya keagenan karena kepemilikan institusional memiliki sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk menentang kebijakan manajemen perusahaan. Gwenda dan Juniarti (2013) juga menyatakan kepemilikan institusional memiliki arti yang penting untuk memonitoring manajemen karena dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional dengan jumlah saham yang besar, memiliki insentif untuk melakukan pengambilan keputusan perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusional maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Wening, 2009).

Kebijakan dividen (*Devidend policy*) merupakan salah satu aspek penting yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Putri dan Nasir (2006) menyatakan *agency problem* di dalam perusahaan sangat berkaitan dengan kebijakan dikeluarkannya dividen pada suatu perusahaan. Penetapan kebijakan dividen akan memberikan dampak pada

tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan, karena penetapan kebijakan dividen yang tinggi maka perusahaan dapat dianggap memiliki prospek masa depan yang baik. Weston dan Brigham (1994) dalam Sartono (2011) menyatakan kebijakan dividen dapat menentukan berapa banyak laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak laba yang harus ditahan kembali pada perusahaan guna pembiayaan dimasa mendatang. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan, yang nantinya dapat mengurangi sumber dana internal yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan dan disamping itu perusahaan juga dapat mengurangi biaya keagenan yang dikarenakan berkurangnya jumlah arus kas perusahaan yang seringkali digunakan secara boros (tidak efisien) oleh manajemen. Dengan demikian adanya pembagian dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Penelitian kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006), Senda (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil penelitian dari Sukirni (2012), Jayaningrat (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian kepemilikan institusional yang dilakukan oleh Sukirni (2012), Senda (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil penelitian Wongso (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur kepemilikan, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian menurut Wongso (2012), Dhuru (2013), Jusriani dan Rahardjo (2013) menyatakan bahwa variabel dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Sukirni (2012), Afzal dan Rohman (2012), Triyono, et.al (2015) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian terdahulu memberikan hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian kembali mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini, faktor yang digunakan adalah kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen. Data yang digunakan berasal dari *annual report* perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada sektor industri dasar dan bahan kimia periode 2016-2018. Penggunaan data pada Bursa Efek Indonesia ini dilakukan karena data yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia merupakan laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit, sehingga teruji validitasnya.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka masalah dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

- 1.2.1. Bagaimana analisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.2. Bagaimana analisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.3. Bagaimana analisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.4. Bagaimana analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, penelitian ini dilakukan dengan bertujuan sebagai berikut:

- 1.3.1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- 1.3.2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
- 1.3.3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- 1.3.4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka manfaat yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan ilmu pengetahuan dan pengembangan serta dapat menjadi bukti empiris bagaimana analisis pengaruh

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4.2. Manfaat Praktis

1.4.2.1. Bagi pihak manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan dalam memberikan solusi dan masukan terkait dengan permasalahan mengenai struktur kepemilikan dan kebijakan dividen perusahaan, Sehingga nantinya dipertimbangkan dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui struktur kepemilikan dan lebih memperhatikan kebijakan dividen pada perusahaan dimasa yang akan datang.

1.4.2.2. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait dengan pengambilan keputusan untuk berinvestasi, sehingga investor dapat memberikan keputusan yang tepat. Penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi calon investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan, dengan begitu investor akan mengetahui struktur kepemilikan perusahaan dan penetapan kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan.

1.4.2.3. Bagi pihak lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan menjadi referensi untuk penelitian dimasa yang akan datang.

