

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perusahaan merupakan sebuah bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Perusahaan dapat terus maju dan berkembang dengan dilihat dari berbagai aspek, baik aspek internal maupun aspek eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola perusahaan. Pengelolaan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan pemiliknya melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin baik nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan dapat menggambarkan kemakmuran para pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan juga dapat meningkatkan minat para investor untuk menanamkan modalnya di dalam perusahaan tersebut. Salah satu hal yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan.

Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar di dalam suatu perusahaan. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional di dalam kepemilikan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer dari jumlah saham yang beredar (Warfield *et al.*, 1995 dalam Warapsari dan Suaryana, 2016). Adanya kepemilikan manajerial di dalam perusahaan akan cenderung meningkatkan kinerja manajemen untuk kepentingan sendiri dan para pemegang

saham. Sedangkan kepemilikan institusional adalah presentase saham yang dimiliki oleh investor institusi terhadap total saham yang beredar (Widigdo, 2013 dalam Warapsari dan Suaryana, 2016). Adanya kepemilikan institusional di dalam perusahaan dapat mengendalikan perilaku manajer dan meningkatkan pengawasan yang optimal terhadap manajer. Tingginya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional di dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Warapsari dan Suaryana (2016) menyatakan bahwa 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 memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Penyatuan kepentingan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tersebut sering menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Pratiwi (2018) dalam konteks *agency cost model*, salah satu upaya yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency problem* dan *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham, baik kepemilikan oleh manajerial (*insider ownership*) ataupun kepemilikan oleh institusional (*institutional ownership*). Salah satu mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan yang terjadi di dalam suatu perusahaan adalah kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang di ambil perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan untuk melakukan investasi. Sumber pendanaan eksternal yang dipilih oleh perusahaan pada umumnya berkaitan dengan minimnya resiko dan biaya modal adalah hutang. Hutang juga berkaitan erat dengan struktur kepemilikan dan instrument yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Tingginya struktur kepemilikan di dalam suatu perusahaan akan membuat manajer merasa diawasi dan bertindak lebih hati-hati dalam penggunaan hutang. Sehingga manajer tidak dapat menggunakan hutang untuk investasi yang tidak menguntungkan atau untuk dikonsumsi secara pribadi. Proporsi hutang yang tinggi dapat meningkatkan harga saham. Dengan demikian, perusahaan harus dapat menciptakan hutang pada tingkat tertentu agar tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji ulang dari penelitian sebelumnya dan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dalam kategori indeks *Jakarta Islamic Index* (JII), yaitu 30 perusahaan dengan indeks saham syariah yang terpilih berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi. Peneliti menggunakan JII sebagai obyek penelitian karena tujuan dari indeks JII adalah meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan keuntungan bagi pemilik dan para pemegang saham dalam menjalankan aktivitas investasi sesuai syariah islam di bursa efek. Sehingga terdapat keterkaitan satu sama lain antara masing-masing variabel dengan obyek penelitian, yaitu investor dapat menentukan perusahaan mana yang memiliki kinerja dan prospek yang baik dalam berinvestasi. Selain itu, investor juga dapat mengetahui perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang paling baik diantara perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. Hasil penelitian Warapsari dan Suaryana (2016) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang tidak mampu memediasi kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Wardani dan Hermuningsih (2011) menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Silfiani (2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan dengan melalui kebijakan hutang, kepemilikan

institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti ingin mengkaji kembali dari penelitian sebelumnya, karena hasil penelitian yang berbeda-beda dan pengukuran variabel yang berbeda pula, maka dengan adanya penelitian ini dapat diketahui bagaimana kesimpulan yang baru. Penelitian ini cukup berbeda dari penelitian sebelumnya, dapat dilihat dari segi judul dan indikator yang digunakan. Pada penelitian ini, variabel nilai perusahaan menggunakan pengukuran Tobin's Q. Sedangkan untuk objek penelitiannya adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam kategori indeks JII, sedangkan pada penelitian sebelumnya masih banyak yang menggunakan perusahaan manufaktur, properti dan real estate, perbankan, dan lain-lain.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

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 kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang sebagai variabel intervening?
7. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang sebagai variabel intervening?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini memiliki tujuan:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang sebagai variabel intervening.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang sebagai variabel intervening.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*.

b. Manfaat Praktis

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan penulis mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, nilai perusahaan dan kebijakan hutang.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat membantu peneliti selanjutnya untuk mengembangkan teori mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, nilai perusahaan dan kebijakan hutang

3. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. Jadi bisa dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.