

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas, pertama untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Kedua, ingin memakmurkan pemilik perusahaan. Ketiga, memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan (Martono dan Harjito, 2005). Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan sangat hati-hati dan tepat karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998 dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Keputusan-keputusan keuangan yang harus dipertimbangkan oleh manajer dalam suatu perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa untuk mencapai tujuan perusahaan, pengambilan keputusan dalam investasi, pendanaan dan kebijakan dividen harus tepat. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan fungsi dari distribusi dengan proporsi tertentu atas kepemilikan oleh *insiders* dan *outsiders* (Jensen dan Meckling, 1976 dalam The 2th National Conference UKWMS, 2008).

Penerapan keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Sebagai penerima amanah dari pemilik perusahaan, selayaknya manajer menentukan kebijakan-kebijakan yang dapat meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham yaitu memaksimalkan harga saham. Kenyataan di lapangan, antara pihak manajer selaku agen dan pemilik perusahaan selaku prinsipal terjadi suatu konflik yang disebabkan oleh beberapa hal, yaitu pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana diperoleh dan kemana dana tersebut diinvestasikan. Penyebab lain, prinsipal merasa khawatir agen melakukan tindakan yang tidak disukai oleh prinsipal seperti memanfaatkan fasilitas perusahaan secara berlebihan atau membuat keputusan yang penuh risiko misalnya menciptakan utang yang tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan (atas biaya pemilik) yang biasanya disebut dengan *moral hazard* (Scott, 1997 dalam Ali, 2002).

Dengan adanya konflik tersebut akan memperbesar *agency cost*, namun hal ini dapat diminimumkan melalui mekanisme monitoring untuk

menyelaraskan perbedaan kepentingan agen dan prinsipal antara lain dengan (Pertiwi, 2010):

1. Memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen
2. Kepemilikan saham oleh institusional karena mereka dianggap sebagai sophisticated investor dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat memonitor manajemen yang dapat mengurangi motivasi manajer untuk melakukan *earning management*.
3. Peran monitoring oleh dewan komisaris independen.
4. Klasifikasi akuntan publik yang dilihat dari peran auditor yang memiliki kompensasi yang memadai dan sikap independen sehingga menjadi pihak yang dapat memberikan kepastian terhadap integritas angka-angka akuntansi yang dilaporkan manajemen.

Dari uraian di atas, dapat dilihat bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pemegang saham, baik pemilik perusahaan, manajer maupun institusional.

Selain permasalahan *agency*, kebijakan dividen juga memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh manajer berkaitan dengan pembagian dividen kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya,

apabila dividen yang dibayarkan rendah maka harga saham perusahaan tersebut juga akan rendah. Kemampuan membayar dividen berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan 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 (Martono dan Harjito, 2005). Dengan demikian pembayaran dividen dapat menjadi alat monitoring bagi manajemen.

Masalah kebijakan pendanaan juga mempengaruhi nilai perusahaan, karena akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya. Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan, sedangkan dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan lain perusahaan (Pithaloka, 2009). Dengan demikian, keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan pendanaan harus dibuat seoptimal mungkin, karena kebijakan pendanaan yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, yaitu melalui penurunan pajak dan menurunkannya biaya ekuitas. Penggunaan utang akan menurunkan beban pajak sejumlah bunga, di sisi lain penggunaan utang juga akan menurunkan biaya modal saham. Namun, penggunaan utang yang

berlebihan juga akan meningkatkan risiko gagal bayar yang disebabkan oleh tingginya beban bunga dan pokok utang yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan demikian yang dimaksud dengan kebijaksanaan utang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dari luar perusahaan sehingga dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang meneliti tentang struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa hanya variabel kepemilikan manajerial yang terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan utang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Dari uraian diatas peneliti tertarik untuk meneliti kembali **Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010**. Penelitian ini merupakan replikasi dari Penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011).

B. Batasan Masalah

1. Periode

Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah mulai tahun 2006-2010. Alasannya adalah untuk memperpanjang periode penelitian dari penelitian sebelumnya yang hanya meneliti selama 3 tahun.

2. Golongan Industri

Industri yang digunakan dalam penelitian ini adalah golongan perusahaan manufaktur, karena golongan perusahaan manufaktur merupakan golongan industri yang memiliki jumlah jenis usaha yang paling besar di Bursa Efek Indonesia.

3. Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan. Alasannya, belum adanya kekonsistenan antara satu penelitian dengan penelitian lainnya dalam meneliti pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah di atas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?

2. Apakah kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
3. Apakah kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
4. Apakah kebijakan utang mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
5. Apakah secara simultan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan pembayaran dividen dan kebijakan utang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010.

2. Untuk menganalisis apakah kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010.
3. Untuk menganalisis apakah kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010.
4. Untuk menganalisis apakah kebijakan utang mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010.
5. Untuk menganalisis apakah secara simultan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan pembayaran dividen dan kebijakan utang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat membantu memberikan pedoman dan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

2. Bagi Akademis

Penelitian ini menjadi dasar atau tambahan informasi untuk penelitian lebih lanjut yang lebih mendalam.

3. Bagi Penulis

Diharapkan hasil penelitian ini menambah pengetahuan penulis mengenai kepemilikan majerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan utang serta pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi bagi penelitian selanjutnya yang meneliti topik tentang nilai perusahaan.