

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan bisnis yang semakin kompleks dan tumbuh pesat, menuntut setiap perusahaan untuk bekerja lebih efektif dan efisien agar dapat menghasilkan keuntungan bersih yang dapat menutup segala kewajiban perusahaan. Salah satu peran pasar modal dalam pengembangan ekonomi Indonesia adalah sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi perusahaan. Informasi merupakan salah satu hal penting dalam perkembangan pasar modal yang efisien. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal, seperti dinyatakan oleh Hartono (1998) dalam Christina (2000), bahwa kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah dengan melihat hubungan antara harga dan informasi. Jenis-jenis informasi perusahaan yang diterbitkan untuk umum diantaranya adalah laporan laba dan pengumuman dividen. Kedua pengumuman tersebut merupakan sinyal yang sangat penting bagi investor. Dividen merupakan salah satu hasil yang diharapkan investor ketika membeli saham selain *capital gain*.

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Wright dan Ferris dalam Sri (2005), harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan

.....

memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. *Return* saham merupakan pencerminan kemampuan unit bisnis menghasilkan keuntungan yang telah menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Jensen (2001) dalam Untung dan Hartini (2006), untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warra maupun saham preferen. Penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen yang notabene merupakan pihak - pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah - masalah (*agency problem*). *Agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yang memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki.

Beberapa penelitian mengenai struktur kepemilikan dan keputusan keuangan pernah dilakukan oleh Crutchley et al. (1999) dalam Untung dan Hartini (2006) dengan membangun sebuah model yang menunjukkan empat keputusan yang saling terkait menyangkut *leverage*, *dividend*, *insider ownership*, dan *institutional ownership* ditentukan secara simultan dalam

kerangka *agency cost*. Pada penelitian ini memberikan bukti bahwa ada keterkaitan antara keputusan *leverage*, *dividend payout ratio*, *insider ownership*, dan *institutional ownership* yang ditentukan secara simultan meskipun tidak menyeluruh. Crutchley et al. (1999) dalam Untung dan Hartini (2006) juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional merupakan substitusi kepemilikan manajerial.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998, dalam Sri, 2005).

Penelitian tentang keputusan keuangan sebagaimana kerangka pikir di atas pernah dilakukan oleh Sri (2005) yang menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan dan keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Agrawaland (1994) dalam Untung dan Hartini (2006), meneliti kebijakan dividen terhadap semua ekuitas perusahaan dan temuannya adalah bahwa dividen dapat dipandang sebagai substitusi dari hutang dalam mengurangi *agency cost*. Jadi keputusan investasi berpengaruh terhadap keputusan pendanaan, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan keputusan

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“IMPLIKASI STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: KEPUTUSAN KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”**.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Untung dan Hartini (2006) adalah periode penelitian yang diamati yaitu dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2005 dan sampel penelitian yang digunakan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut dapat dikatakan bahwa keputusan keuangan merupakan variabel intervening atas pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen?
2. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap keputusan pendanaan dan kebijakan dividen?
4. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.
2. Untuk menguji apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
4. Untuk menguji apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Manfaat di bidang teoritis
Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur tentang praktik pengungkapan informasi perusahaan publik di pasar modal.
2. Manfaat dibidang praktik
Penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menyusun laporan keuangan yang mampu memberikan informasi yang lebih baik kepada para pemakai keuangan khususnya yang berkaitan dengan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.