

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaan, investasi dan kebijakan dividen. Proses pencapaian tujuan memaksimalkan nilai perusahaan akan memunculkan perbedaan kepentingan diantara manajer dan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan, disebut sebagai *agency conflict*. Dengan demikian secara eksplisit dapat dinyatakan bahwa karakteristik yang umum pada suatu struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan dan berarti pula mempengaruhi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaan, investasi dan kebijakan dividen.

Keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal

atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Wibowo dan Erkaningrum, 2002).

Hasil studi Moh'd et. al (1998) dalam Haruman (2008) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan saham memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio utang. Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa investor institusional secara efektif dapat melakukan monitoring terhadap manajemen perusahaan sehingga memiliki kecenderungan untuk menurunkan tingkat utang dan meningkatnya kepemilikan manajerial dapat mengurangi peranan utang dalam mengurangi masalah keagenan.

Manajer yang mengelola perusahaan dan bertindak sebagai pemilik perusahaan akan berupaya meningkatkan level kepemilikannya dengan melakukan investasi pada proyek-proyek yang menguntungkan. Penelitian yang dilakukan Friend and Lang (1998); Mehran (1992) dalam Haruman (2008) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Pemegang saham institusional memiliki dorongan untuk memonitor dan mempengaruhi manajemen untuk melindungi investasi mereka dan akibatnya monitor terhadap manajemen meningkat pada saat level kepemilikan saham mereka meningkat.

Hasil penelitian Holder et al (1998) dalam Haruman (2008) menyimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang didanai *Net Organizational Capital* lebih banyak mempergunakan ekuitas dan mempertahankan tingkat likuiditas yang lebih tinggi untuk mencegah timbulnya biaya-biaya kekurangan financial. Peningkatan likuiditas perusahaan akan menurunkan rasio pembayaran dividen.

Rozeff (1982) dalam Haruman (2008) menyatakan bahwa dividen adalah bagian dari monitoring. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer akan semakin menurunkan masalah keagenan sehingga membuat dividen tidak perlu dibayarkan pada risiko yang tinggi. *Monitoring* oleh investor institusional dapat mengurangi *agency cost* dalam hal ini yaitu biaya yang ditanggung pemilik untuk mengawasi agen, sehingga dividen yang dibayarkan juga menurun.

Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki.

Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan meningkatnya kinerja perusahaan. Jika kinerja

perusahaan tersebut meningkat kemungkinan besar harga saham akan naik. Jika harga saham naik artinya nilai perusahaan tercapai.

Jumlah pemegang saham besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan (Shleifer dan Vishny, 1986 dalam Haruman, 2008). Adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti institusional investors akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan jika terjadi *takeover*.

Perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak ini akan menambah laba perusahaan dan dana tersebut dapat dipakai untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang ataupun untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Apabila hal tersebut dapat dilakukan oleh perusahaan, maka penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Setelah perusahaan mendapatkan dana, maka dana tersebut akan dipergunakan sebaik-baiknya untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Rozeff (1982) dalam Haruman (2008) menyatakan bahwa dividen memiliki atau mengandung informasi (*information content of dividend*) atau sebagai isyarat prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan

membatkannya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bertolak dari latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul: “**Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Terhadap Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Investasi dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia**”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya oleh Haruman (2008) dengan menggunakan periode sampel yang berbeda dan menambah variabel *Q ratio*. Alasan dilakukan penelitian ini adalah untuk melihat konsistensi penelitian ini dengan hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan.
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap investasi.
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap investasi.
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
7. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10. Apakah investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
11. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap keputusan pendanaan.
2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap keputusan pendanaan.
3. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap investasi.
4. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap investasi.
5. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
6. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
7. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

9. Untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk menguji pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan.
11. Untuk menguji pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian akuntansi keuangan mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan.

##### **2. Manfaat Praktik**

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada para pemakai laporan keuangan dan praktisi penyelenggara perusahaan dalam memahami struktur kepemilikan serta pengaruhnya terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan.