

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Tujuan utama perusahaan dalam jangka pendek adalah memperoleh laba secara maksimal dengan memanfaatkan sumberdaya yang ada dan dimiliki perusahaan. Sedangkan dalam jangka panjang, perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Tingginya tingkat persaingan usaha di era globalisasi menuntut perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya, agar mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Nilai perusahaan merupakan indikator yang di gunakan para investor untuk menilai perusahaan. Dari berbagai penelitian sebelumnya, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, di antaranya penentuan struktur modal, struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan kebijakan utang.

Menurut pandangan Islam, aktivitas perniagaan atau jual beli harus di lakukan secara adil dan tidak memberatkan salah satu pihak. Di dalam Islam, untuk memperoleh keuntungan dari jual beli, tidak di bolehkan melakukan jual beli secara bathil. Maka dari itu laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan harus jelas tanpa adanya unsur penipuan atau adanya menyembunyian informasi yang tidak diketahui oleh salah satu pihak, yang nantinya akan merugikan salah satu pihak tersebut. Dalam Al-Qur'an dijelaskan bahwa jual beli harus di lakukan secara adil, sebagaimana di jelaskan pada Q.S An-nisaa' ayat 29 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً

عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ۲۹

*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (Q.S An-nisaa' : 29)*

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena struktur modal di dalam perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah utang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan (Gitman,2009). maka dari itu keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajer perusahaan harus tepat, supaya pencapaian tujuan untuk mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai. Ketika keputusan pendanaan tidak di buat secara tepat oleh manajer maka risiko menurunnya nilai perusahaan tinggi yang mengakibatkan pemenuhan terhadap pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham tidak tercapai.

Struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, untuk memilih apakah akan menggunakan utang atau menggunakan ekuitas modal sendiri dalam mendanai operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009). Struktur modal yang ditata dengan baik oleh manajer akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam dunia usaha, utang merupakan instrumen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang dari suatu perusahaan maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, namun pada titik tertentu meningkatnya utang akan menurunkan nilai perusahaan (Chen dan Steiner, 1999).

Pengambilan keputusan untuk melakukan utang harus dilakukan secara tepat dan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang

tersebut. Apabila perusahaan tidak mampu mengembalikan dana pinjaman kepada pihak kreditor maka akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat *return* bagi para pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar sahamnya (Fama, 1978). Dengan meningkatnya harga pasar saham, meningkat pula nilai perusahaan. Para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaannya kepada seorang manajer agar tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Dalam penyerahan manajemen kepada pihak manajer biasanya terjadi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam teori keagenan Struktur kepemilikan menjadi penting karena didalam argumentasi konflik keagenan sebagian besar disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan yang kepemilikannya seratus persen di pegang oleh manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik keagenan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham, sehingga pemegang saham akan melakukan pengawasan terhadap perilaku manajerial.

Adanya kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan tersebut. Konflik keagenan dianggap bisa di minimalisasikan apabila manajer mempunyai kepemilikan

saham di dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham di perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Manajer yang memiliki saham di perusahaan akan berbeda dengan manajer yang tidak memiliki saham di perusahaan dalam membuat suatu kebijakan bagi perusahaan tersebut. Manajer yang menjadi pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Dengan kepemilikan manajerial, seorang manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan selalu berusaha agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan usaha akan merugikan manajer karena kehilangan insentif dan *return* bahkan dana yang diinvestasikan.

Return dari modal dana yang di investasikan di perusahaan akan di bayarkan sebagai dividen. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda. kebijakan dividen penting bagi suatu perusahaan untuk menentukan prospek perusahaan dan nilai perusahaan di masa mendatang. Jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham perusahaan menentukan harga saham perusahaan tersebut. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. hal ini membuat penentuan kebijakan dividen di perhitungkan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Adanya berbagai macam perbedaan dalam penelitian mengenai nilai perusahaan ini, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan kepemilikan manajerial yang secara langsung

maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan dapat di gunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan supaya investor bisa memilih perusahaan yang baik untuk investasi modalnya. Selain itu nilai perusahaan juga berguna bagi perusahaan untuk menarik investor.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Ikbal *et al.* (2011). Penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya, dengan merubah variabel profitabilitas dengan struktur modal dan kepemilikan manajerial karena dalam penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda (2012) menyebutkan bahwa Struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu dalam penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menyebutkan bahwa Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun secara tidak langsung melalui keputusan pendanaan atau kebijakan utang.

Berdasarkan beberapa isu wacana yang diangkat, maka peneliti terdorong untuk membuat penelitian berjudul **“Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*”**.

## **B. Batasan Masalah**

Batasan masalah yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah struktur modal dan kepemilikan manajerial yang secara tidak langsung di pengaruhi oleh variabel kebijakan utang dan kebijakan dividen.

### **C. Rumusan Masalah**

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal secara langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial secara langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal secara tidak langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan utang?
4. Apakah struktur modal secara tidak langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan dividen?
5. Apakah kepemilikan manajerial secara tidak langsung berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan utang?
6. Apakah kepemilikan manajerial secara tidak langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan dividen?

### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji bahwa struktur modal secara langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menguji bahwa kepemilikan manajerial secara langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji bahwa struktur modal secara tidak langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan utang.
4. Untuk menguji bahwa struktur modal secara tidak langsung berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan dividen.
5. Untuk menguji bahwa Kepemilikan manajerial secara tidak langsung berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan utang.
6. Untuk menguji bahwa Kepemilikan manajerial secara tidak langsung berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan dividen.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dari berbagai bidang yang berkaitan. Berdasarkan dari tujuan tersebut, maka dapat diperoleh manfaat sebagai berikut:

## **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan dan wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini bisa di gunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan nilai perusahaan.

## **2. Manfaat Praktis**

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini di harapkan bisa menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan pendanaan perusahaan dan juga wawasan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini terkait dengan nilai perusahaan dimana biasanya investor menilai suatu perusahaan berdasar nilai perusahaannya. Sehingga penelitian ini dapat dijadikan acuan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi agar mendapatkan *return* saham yang maksimal dan juga menurunkan resiko kerugian bagi investor.