

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Mendirikan sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Diantaranya perusahaan dapat mencapai keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya, ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan tersebut memang tidak banyak yang berbeda. Hanya saja penekanan pada apa yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda-beda. Sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kesejahteraan pemilik perusahaan tergantung dengan tingginya nilai perusahaan. Untuk dapat melihat nilai perusahaan tersebut, bisa dilihat dari harga pasar sahamnya, karena harga saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi juga.

Harga saham sekarang mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah dalam mengambil keputusan, hal ini akan berdampak pada harga saham yang menurun. Pada saat sebuah perusahaan memperoleh laba yang besar, maka hal itu dapat menaikkan nilai perusahaan. Untuk itu manajer keuangan dapat melakukan beberapa pengambilan keputusan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Ketepatan pengambilan keputusan sangat tergantung pada keakuratan data akuntansi yang tersedia maka peran akuntan sangatlah besar dalam menentukan ketepatan pengambilan keputusan. Untuk mencapai tujuan

perusahaan beberapa pengambilan keputusan yang diambil antara lain adalah keputusan keuangan.

Keputusan keuangan diantaranya terdiri dari keputusan investasi dan kebijakan dividen. Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Menurut *signaling theory*, pengeluaran pertumbuhan perusahaan di masa yang akandatang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dalam suatu pengambilan keputusan investasi, komposisi yang efisien harus dimiliki oleh struktur kepemilikan sehingga akan mendapatkan. Namun pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sangat dekat dengan konflik keagenan, yaitu adanya konflik kepentingan antara pihak pemegang saham dan pihak manajemen misalnya manajer.

Kebijakan dividen berhubungan dengan investor yang meningkatkan kesejahteraannya dengan cara mengharapkan pengembalian dalam bentuk *dividend* dan *capital gain*. Disisi lain, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen yang menghasilkan tingkat dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun akan meningkatkan kepercayaan para investor dan secara tak langsung akan memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba perusahaan semakin meningkat yang nantinya dari informasi tersebut akan mempengaruhi

permintaan dan penawaran saham perusahaan dipasar modal, yang selanjutnya akan mempengaruhi terhadap nilai saham perusahaan tersebut. Selain itu, keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Pamungkas dan Puspaningsih, 2013). Tentunya hal ini menjadi unik karena kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan sekaligus tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Selain keputusan investasi dan kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, struktur kepemilikan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Terjadinya peningkatan pada nilai perusahaan akan tercapai apabila terdapat kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham dalam pengambilan kebijakan-kebijakan keuangan (Sukirni, 2012).

Struktur kepemilikan merupakan proporsi dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional akan dirasa cukup mampu mengendalikan konflik keagenan. Pada teori keagenan mengatakan bahwa semakin banyak kepemilikan manajemen didalam perusahaan, manajemen akan semakin banyak melakukan kegiatan produktif yang dapat meningkatkan *image* perusahaan. Konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar dan kepemilikan perusahaan oleh

manajer perusahaan itu sendiri merupakan dua hal yang penting untuk dipertimbangkan dalam hal pengaruhnya struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen dalam melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. Para manajer diberikan kekuasaan dari para pemegang saham untuk membuat keputusan, dimana hal ini akan menciptakan potensi konflik kepentingan. Konflik ini hadir dari ketidaklarasan kepentingan antara manajerial dengan pemegang saham sehingga diharapkan semakin tinggi kepemilikan manajerial, pihak manajemen akan berusaha bekerja lebih ekstra demi kepentingan pemegang saham. Ini dikarenakan pihak manajemen juga akan mendapatkan keuntungan apabila perusahaan memperoleh laba.

Adanya hak pada kepemilikan institusional perusahaan yang dicerminkan dengan kepemilikan saham secara kelembagaan terhadap saham sebuah perusahaan. Menurut HT. Ali dan Miftahurrohman (2015) penggunaan hutang oleh perusahaan semakin kecil apabila semakin tinggi struktur saham, baik itu pihak manajerial maupun institusional.

Tingkat kepemilikan institusional atau *institutional ownership* merupakan pemegang saham dari unsur investor dan merupakan pemegang saham yang paling mendominasi struktur kepemilikan saham perusahaan-perusahaan *go public* Indonesia. Tidak jarang perusahaan di Indonesia, para pemegang sahamnya masih memiliki hubungan keluarga dengan pihak

manajemen perusahaan. Dengan kondisi yang seperti ini, walaupun kepemilikan institusional tergolong *outsider ownership* bersama dengan pemegang saham yang berasal dari masyarakat, namun dapat dikatakan status sebagai *outsider* dari kepemilikan institusional tersebut menjadi semu, karena dalam kenyataannya mereka memiliki afiliasi yang kuat dengan manajemen, dengan kondisi seperti ini maka fungsi kepemilikan institusional sebagai sarana *monitoring* terhadap manajemen tidak dapat berjalan secara efektif akibatnya *agency problem* tidak dapat dikurangi (HT. Ali dan Miftahurrohman, 2014).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari truktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan (Hermuningsih, 2013).

Menurut Hermuningsih (2013), struktur modal di dalam optimal perusahaan, menggambarkan kombinasi antara jumlah utang dan modal ekuitas (sumber eksternal) yang memaksimalkan harga saham yang digunakan oleh perusahaan, sehingga struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajer perusahaan harus tepat agar tujuan untuk mensejahterakan pemegang sagam dapat tercapai. Apabila keputusan pendanaan tidak dibuat secara tepat oleh manajer maka

resiko menurunnya nilai perusahaan tinggi yang mengakibatkan target terhadap memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham akan tidak tercapai.

Pada perusahaan, utang merupakan instrumen yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila tinggi proporsi utang dari suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut, namun pada titik tertentu apabila proporsi utang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Pengambilan keputusan pada saat melakukan utang harus dilakukan secara tepat serta harus mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk pengembalian utang tersebut. Jika perusahaan tidak mampu mengembalikan dana pinjaman kepada pihak kreditor maka akan menyebabkan meningkatnya *leverage* keuangan yang semakin tinggi dan semakin tidak pastinya tingkat *return* untuk para pemegang saham.

Atas dasar fenomena tersebut maka menarik untuk meneliti kembali. Dilihat dari hasil penelitian terdahulu dan pentingnya nilai perusahaan bagi kelangsungan hidup perusahaan, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah, dengan judul "**Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada periode 2013-2015)**". Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada periode 2013-2015.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Novianto dan Iramani (2015) “Pengaruh Keputusan Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang *Go Public*”. Dengan menggunakan sampel perusahaan perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public* yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan tahunan dengan periode 2010-2013. Perbedaan dengan penelitian yang direplikasi adalah perubahan sampel yang diteliti dan perubahan salah satu variabel. Peneliti menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada periode 2013-2015. Variabel keputusan keuangan difokuskan pada keputusan investasi dan kebijakan dividen, kemudian mengganti tingkat suku bunga menjadi struktur modal

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang akan diteliti dan diduga memengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan investasi, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Kepemilikan modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini mencakup dua hal yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu untuk memperluas wawasan dan sekaligus memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdapat di Daftar Efek Syariah. Selain itu penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini menyediakan informasi bagi perusahaan, pengguna laporan keuangan dan peneliti selanjutnya mengenai informasi apakah terdapat pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu sebagai bahan masukan bagi perusahaan yang terdapat di Daftar Efek Syariah dalam meningkatkan nilai perusahaan.