

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. LATAR BELAKANG**

Berdirinya sebuah perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, memakmurkan pemegang saham dan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan bagus. Hal tersebut akan memberikan penilaian yang bagus bagi investor. Dengan kinerja perusahaan yang bagus serta tingginya nilai perusahaan investor akan berminat untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Menurut Brigham dalam Borolla (2011) menjelaskan bahwa tujuan berdirinya perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Kerja sama antara *stakeholder dan shareholder* berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan. Menurut Niake (2010) keputusan manajemen dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham. Namun, pada kenyataannya tujuan manajer sering berbenturan dengan pemegang saham. Tak jarang konflik antara pemegang saham dengan manajer terjadi. Lubis (2014) menyatakan bahwa masalah muncul karena adanya perbedaan kepentingan sehingga muncul konflik antara manajer dengan pemegang saham. Salah satu penyebab adanya *agency problem* adalah asimetri informasi. Selain itu konflik yang kadang terjadi ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain. Pemegang saham mengharapkan kinerja perusahaan meningkat sehingga nilai

perusahaan juga akan meningkat, disisi lain manajer memiliki tujuan yang berbeda dengan tujuan yang diinginkan pemegang saham. Menurut Yohana dan Warnida (2008) kewenangan yang dimiliki manajer terkadang hanya menguntungkan diri sendiri dan mengorbankan kepentingan pemegang saham.

Ada beberapa aspek yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah harga saham perusahaan. Harga saham merupakan cerminan penilaian investor terhadap suatu perusahaan. Investor akan melihat prospek serta kinerja perusahaan bagus atau tidak dengan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Naik turunnya harga saham terjadi karena adanya faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang terjadi dari dalam perusahaan. Sedangkan faktor eksternal terjadi dari luar perusahaan. Faktor eksternal merupakan faktor yang lebih mempengaruhi harga saham. Dari faktor eksternal ada beberapa hal yang terjadi seperti, aksi korporasi perusahaan, kinerja perusahaan, kebijakan pemerintah, fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kondisi makro ekonomi dan sentimen pasar. Aksi korporasi perusahaan dampaknya dapat mempengaruhi harga saham, karena aksi ini berbentuk kebijakan yang diambil jajaran manajemen yang sifatnya fundamental. Kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham karena investor menjadikan harga saham sebagai acuan sebagai dasar untuk berinvestasi dan melakukan pengkajian pada perusahaan. Dan yang paling menjadi sorotan adalah tingkat pembayaran dividen tunai, tingkat rasio utang dan tingkat laba perusahaan.

Menurut Jusriani (2013) nilai perusahaan adalah harga saham yang beredar di pasar dan untuk memiliki sebuah perusahaan investor harus membayar saham. Dani (2015) menyatakan bahwa PBV (*Price to Book Value*) adalah cerminan dari nilai perusahaan. Untuk mengukur PBV (*Price to Book Value*) adalah dengan membandingkan antara harga saham dan nilai buku (*book value*). Pasar percaya terhadap kinerja dan prospek perusahaan apabila PBV (*Price to Book Value*) suatu perusahaan tinggi. Dengan demikian, calon investor dapat menjadikan nilai PBV sebagai strategi untuk melakukan investasi. Dalam meningkatkan nilai perusahaan ada beberapa faktor yang mempengaruhi, yaitu Struktur modal, Kepemilikan institusional dan Kebijakan dividen.

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing adalah hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa diperoleh dari laba ditahan ataupun penerbitan saham. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan DER (*debt to equity ratio*). Menurut Oka (2011) nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai hutang dianggap memiliki keuntungan yang di dapat juga tinggi. Keuntungan yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi juga. Akan tetapi, ada suatu keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam kebangkrutan karena penggunaan hutang yang tinggi sehingga tidak mampu memenuhi kewajibannya yang disebut dengan *financial distress*. Beberapa hasil

penelitian tentang struktur modal telah dilakukan. Hasil dari penelitian Sari dan Sidiq (2013) serta Febrianti (2012) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh dan signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Sari (2013) bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewi dan Wirajaya (2013) juga menghasilkan hasil yang berbeda yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Itturiaga dan Criostomo (2010) dengan judul penelitian pengaruh *leverage*, kebijakan dividen dan kepemilikan terkonsentrasi terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut ada dua pengaruh yang berbeda yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang memiliki pertumbuhan dan *leverage* berpengaruh positif terhadap perusahaan tanpa kesempatan pertumbuhan. Tidak adanya kesempatan pertumbuhan dan adanya hubungan non-linier antara kepemilikan terkonsentrasi terhadap nilai perusahaan menyebabkan dividen akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Faktor ke dua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham institusional yang dimiliki perusahaan dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat menciptakan pengawasan untuk menghalangi perilaku *opportunist* manajer. Adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan sangat penting untuk mengawasi dan mengontrol aktivitas manajemen, sehingga dapat meminimalkan tingkat

kecurangan yang mungkin akan dilakukan oleh manajemen dalam suatu perusahaan. Menurut Laila (2011) perusahaan membutuhkan sebuah kontrol dari pihak luar yang berperan sebagai *monitoring* dan melakukan pengawasan yang baik untuk mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya. Sehingga dengan adanya kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pihak yang dapat mengawasi manajer untuk tidak melakukan perilaku *opportunistik* yang dapat merugikan pemegang saham.

Hasil dari penelitian Sukirni (2012) menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aktiva suatu perusahaan semakin efisien serta dapat mencegah pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Dari hasil penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wijaya dan Purnawati (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Ismiyanti dan Mamduh (2003) yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, keputusan manajer juga sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena keputusan manajer penting demi melindungi kepentingan pemegang saham serta kemakmuran pemegang saham merupakan tanggungjawab manajemen sebagai pihak yang menjalankan

perusahaan. Misalnya keputusan pembagian keuntungan dalam bentuk dividen. Manajer harus mempertimbangkannya untuk jangka panjang perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang akan dilakukan oleh perusahaan apakah dividen akan dibagikan atau akan ditahan untuk pengembangan perusahaan. Dividen adalah keuntungan bersih hasil dari penanaman saham pada suatu perusahaan. Susanti (2010) berpendapat bahwa perusahaan yang mampu membagikan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Karena semakin tinggi dividen yang dibagikan, semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu juga sebaliknya, apabila perusahaan membagikan dividen rendah menunjukkan nilai perusahaan juga rendah. *Bird In The Hand Theory* mengemukakan bahwa hubungan nilai perusahaan dengan kebijakan dividen adalah ketika rasio pembayaran dividen tinggi akan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Gordon dan Lintner (1956) dalam Elia (2016) menyatakan bahwa penilaian investor terhadap resiko pembayaran dividen tidak sebesar kenaikan nilai modal. Karena itu insvestor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen dari pada kenaikan nilai modal. Sugiono (2009) mengungkapkan bahwa dividen merupakan pendapatan perusahaan hasil dari aktivitas investasi yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan menurut Sunariah (2010) menyatakan bahwa dividen merupakan hasil keuntungan perusahaan yang dibagikan sebagai penerbit saham tersebut. Susanti (2010) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Beberapa investor beranggapan bahwa perusahaan yang membagikan dividen tinggi bukanlah sinyal positif. Investor menganggap perusahaan tidak peka

dengan peluang investasi di masa mendatang yang dapat meningkatkan keuntungan lebih tinggi. Sehingga hal tersebut menjadi satu kekhawatiran perusahaan. Hasil dari beberapa penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Pada penelitian yang dilakukan Fenandar dan Surya (2012) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Mardiyanti, dkk. (2012) kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan Gayatri dan Mustanda (2014) dengan judul “pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan” memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil dari penelitian Elia (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2009) menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Menurut penelitian ini membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) memperoleh hasil bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Mardiantanto, Raharjo dan Abrar (2016) menunjukkan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan tidak berhubungan dengan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, maka peneliti tertarik untuk menyusun proposal dengan judul penelitian: “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Intitusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016)”. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian Wida dan Suartana (2014) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat perubahan variabel bebas yaitu Kepemilikan Manajerial dan penambahan variabel bebas yaitu Struktur Modal dan Kebijakan Dividen.

## **B. BATASAN MASALAH**

1. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode penelitian tahun 2012 – 2016.
3. Variabel yang digunakan, yaitu struktur modal, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen.

## **C. RUMUSAN MASALAH**

Nilai perusahaan dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kinerja bagus akan terlihat dari nilai perusahaan. Selain itu, harga saham juga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh keputusan keuangan. Berdasarkan latar belakang peneltian, peneliti menentukan rumusan masalah yang diambil dari variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:



1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian mencerminkan hasil yang diharapkan dari penelitian yang dilakukan. Serta mengkaji untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Struktur modal, Kepemilikan institusional dan Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Intitusional terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan.

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

1. Secara teoritis

Diharapkan dapat memberikan pemikiran dalam memperkaya wawasan tentang Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional terutama pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan.

2. Secara praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan tentang Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan dan faktro-faktor yang berpengaruh

peningkatan nilai perusahaan. Supaya perusahaan dapat lebih bagus dalam mengelola perusahaan dan bersaing dengan perusahaan lain.

- b. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi pertimbangan pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.
- c. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini bisa dijadikan referensi dan kajian untuk penelitian sejenis.