

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pada dasarnya, tujuan dari pendirian suatu perusahaan adalah untuk menggapai keuntungan (*profit*) atau mendapatkan laba secara maksimal. Persaingan dalam dunia bisnis pada era globalisasi semakin ketat, dimana hal tersebut memaksa manajer perusahaan dalam pembuatan atau pengambilan keputusan (*decision*) secara tepat dan terperinci agar mencapai tujuan yang diinginkan oleh pihak perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan peristiwa atau keadaan yang telah digapai perusahaan dimana kejadian tersebut merupakan pola pikir oleh investor pada kinerja manajemen dalam mengendalikan perusahaan melalui beberapa metode pelaksanaan, sesuai fungsi manajemen ketika perusahaan tersebut berdiri hingga saat ini. Selain itu, nilai perusahaan juga bisa dikatakan sebagai cara pandang investor terkait tingkat keberhasilan perusahaan tersebut dalam melakukan pengelolaan sumber dayanya pada akhir tahun berjalan yang dapat terlihat atau merupakan cerminan dari pada harga saham perusahaan tersebut.

Perusahaan dapat mencapai peningkatan nilai jika manajemen perusahaan dapat menjalin atau melakukan hubungan kerja yang relevan dan baik dengan pihak lain dalam pengambilan keputusan keuangan. Pihak-pihak lain tersebut termasuk pemegang saham dan pihak-pihak yang berkepentingan. Jika tindakan yang diambil oleh manajer dan pihak lainnya dapat bekerja dengan benar, masalah tidak akan muncul di antara kedua pihak. Namun dalam praktiknya, penyelarasan kepentingan antara kedua belah pihak seringkali bermasalah (Borolla, 2011).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa teori diantaranya terdapat *stewardship theory* dan *agency theory*. *Stewardship theory* berpendapat bahwa adanya hubungan yang erat antara kepuasan manajemen dengan keberhasilan perusahaan, jika keberhasilan perusahaan tercapai maka akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (pemilik). Selain itu, keberhasilan perusahaan

juga akan memotivasi pemilik untuk memaksimalkan kepuasan manajemen dengan memberikan penghargaan atas pencapaiannya. Kedua, manajemen pendapatan oportunistik erat kaitannya dengan masalah keagenan, didukung oleh teori keagenan (*agency theory*). Teori ini berpendapat bahwa masalah keagenan muncul saat pemilik perusahaan (*principal*) mendelegasikan kekuasaan kepada manajemen (*agent*), tetapi terdapat perbedaan kepentingan antarprinsipal dan agen, sehingga memberikan tujuan yang berbeda. Ketika agen memiliki kecenderungan untuk memanipulasi pendapatan untuk mencapai tujuan menerima bonus dan prinsipal membutuhkan hasil yang mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

Oleh karena itu, konflik keagenan pada perusahaan dapat diatasi dengan berbagai cara diantaranya terdapat kepemilikan saham dari pihak manajerial serta kepemilikan institusional (*institutional ownership*). Struktur kepemilikan (*ownership structure*) merupakan presentase dari saham yang dimiliki oleh pihak institusional serta manajemen memiliki kepemilikan saham perusahaan. Alasan Saya selaku peneliti ingin menguji atau menganalisa variabel ini dikarenakan struktur kepemilikan sangat memengaruhi kelangsungan perusahaan yang selanjutnya mempunyai pengaruh pada kinerja dan kualitas perusahaan untuk mencapai visi suatu perusahaan ialah memaksimalkan *value* perusahaan. Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi pendiri perusahaan. Widyastuti (2004) mengungkapkan bahwa pemilik perusahaan dari pihak eksternal berbeda dengan manajer. Pemilik eksternal cenderung tidak terlibat dengan operasi yang dijalankan perusahaan sehari-hari. Selain dari pemilik perusahaan kepemilikan institusional juga dapat berasal dari lembaga di luar perusahaan yang memiliki minat yang kuat dalam berinvestasi, termasuk investasi saham.

Kepemilikan institusional terdiri dari satu atau lebih institusi (kepemilikan perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, perusahaan reksa dana, yayasan, koperasi, dana pensiun, dan investor institusi lainnya) yang memegang saham di suatu perusahaan. Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Hayati (2016) menyatakan akan mendorong terjadinya peningkatan dalam hal

pengawasan yang lebih maksimal pada kinerja manajemen karena hal tersebut bisa berguna sebagai sumber kekuatan dalam mendukung keberadaan manajer yang dimiliki oleh investor institutional dan begitupun sebaliknya. Dengan adanya tingkat kepemilikan yang tinggi oleh investor institusional, menyebabkan perlunya usaha pengawasan yang lebih besar pula oleh mereka, yang menjadi mekanismeyang kredibel, sehingga membantu meningkatkan motivasi manajer dalam kinerja perusahaan.

Disamping kepemilikan institusional, terdapat juga kepemilikan manajerial dimana ini merupakan presentase dari saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Murwaningsari (2009) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham eksekutif perusahaan yang berpartisipasi secara aktif pada setiap keputusan yang diambil dalam suatu perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajemen dapat meningkatkan keseimbangan kepentingan antar pihak manajemen dan pemegang saham serta hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Zangina, 2009).

Wahidahwati (2002) menjelaskan bahwa manajer perusahaan berperan aktif pada setiap pengambilan keputusan agar dapat ikut mengelola perusahaan melalui keputusan yang telah ditentukan tersebut. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang ikut serta dalam dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Manajemen perusahaan dapat berasal dari berbagai latar belakang. Diantaranya yaitu, pertama mewakili investor institusi, kedua merupakan ahli yang ditunjuk oleh pemegang saham pada kegiatan rapat umum pemegang saham (RUPS), lalu terakhir mereka yang merupakan jajaran manajemen perusahaan serta juga memiliki saham.

Peningkatan yang terjadi pada kepemilikan manajerial ini dapat membuat kekayaan perusahaan dan kekayaan pribadi manajemen lebih terikat, sehingga memungkinkan manajemen lebih dapat bekerja keras untuk mengurangi risiko kehilangan kekayaan. Tingginya kepemilikan manajerial dapat menyebabkan rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya dividen ditentukan karena manajer berharap investasi kedepannya dapat didanai dari sumber internal. Di sisi lain, jika pemegang saham lebih menyukai pada dividen yang tinggi, akan menghasilkan perbedaan bunga, yang mengharuskan terjadinya

peningkatan dividen (Wahyudi dan Pawestri 2006).

Tujuan utama dapat tercapai apabila perusahaan dikelola dengan memisahkan struktur kepemilikan antar pihak manajerial dan pihak institusional. Brigham (2006) menyatakan bahwa pemisahan struktur kepemilikan menciptakan hubungan keagenan, yaitu hubungan dimana pihak prinsipal mempekerjakan agen dalam melakukan beberapa jasa serta mendelegasikan wewenang kepada agen agar dapat membuat keputusan. Namun pihak manajemen suatu perusahaan seringkali memiliki tujuan lain yang tujuan tersebut bertentangan dengan tujuan utama mereka atau seringkali disebut sebagai konflik keagenan.

Selain kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terdapat juga kepemilikan publik, dimana kepemilikan publik menggambarkan persentase total modal yang dimiliki publik atas jumlah saham yang dikeluarkan. Kepemilikan publik merupakan jumlah saham perusahaan yang dipunyai oleh publik dari total saham yang ada di perusahaan. Kepemilikan publik dapat membuat efisiensi operasional perusahaan meningkat dan konflik dapat dikurangi melalui tinjauan publik terhadap kinerja perusahaan, sehingga membantu manajemen untuk lebih transparan dalam pengelolaan perusahaan.

Sofyteringsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berperan penting pada saat menjelaskan nilai perusahaan di samping adanya masalah keagenan. Kebijakan dividen masih merupakan teka-teki yang kontroversial sampai dengan hari ini. Kontroversi ini muncul terkait dengan status dividen yang dapat dilihat sebagai kabar baik atautkah sebagai kabar buruk untuk investor serta apakah dividen ini dapat digunakan sebagai sinyal tentang nilai perusahaan saat ini di masa depan (Fadah, 2010)

Kebijakan dividen menjadi topik yang menarik untuk dipelajari. Tyastari, Rosidi, dan Saraswati (2017) berpendapat bahwa dividen menjadi aspek yang penting kepada investor karena berkaitan dengan hasil investasi. Penetapan dividen yang tepat untuk dilakukan merupakan tugas penting yang harus dilakukan oleh manajer, dikarenakan manajer memiliki sentuhan yang bagus pada harga saham perusahaan dan juga dapat mempengaruhi merger dan akuisisi, dan penganggaran modal. Dalam hal ini, manajer perusahaan akan selalu berada dalam

posisi untuk mengetahui lebih banyak mengenai nilai aset dan peluang. Mereka mengetahui apakah suatu proyek memiliki dampak positif atau negatif.

Emayani dan Robiyanto (2016) menyatakan bahwa ukuran pada suatu perusahaan diperkirakan akan memengaruhi nilai perusahaan tersebut, dimana perusahaan besar memiliki kecenderungan yang besar untuk menarik perhatian dan menjadi sorotan yang dipantau atau dilihat oleh publik, sehingga hal tersebut dapat menyatakan bawasannya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perlu diketahui bahwasannya ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan juga sebagai skala yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan kecil melalui berbagai metode diantaranya dengan melihat total aset, pasar saham nilai, dan sebagainya. Perihal studi dari Madanoglu dkk, (2011) menjelaskan bahwa total aset mencerminkan sebesar apa kekayaan yang dimiliki dan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan itu.

Total aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan yang nantinya juga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini karena semakin besar perusahaan, semakin mudah pengaksesan sumber pendanaannya baik di dalam maupun di luar. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat menentukan tingkat internal maupun eksternal secara aktual. Kemudahan suatu perusahaan dalam melakukan pembiayaan di pasar modal dan dapat menentukan daya tawarnya dalam kontrak keuangan. Usaha kecil pada umumnya dapat melakukan pilihan dalam mengumpulkan dana melalui berbagai jenis utang, tidak terkecuali penawaran khusus lainnya yang lebih menguntungkan.

Penelitian Dewi dan Wijaya (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan disebabkan oleh banyaknya jenis perusahaan besar, antara lain perusahaan dengan nilai buku yang besar, laba yang tinggi, serta kapitalisasi pasar yang besar. Sebaliknya, perusahaan kecil cenderung memiliki nilai buku yang kecil, nilai pasar yang kecil, dan keuntungan yang rendah. Salah satu hal yang dijadikan sebagai

indikator dari ukuran perusahaan adalah total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perlu diperhatikan bahwa semakin besar aset yang dimiliki, maka semakin besar skala perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan maka akan semakin menarik pula bagi investor untuk berinvestasi karena perusahaan tersebut pastinya memiliki banyak faktor yang dapat mendukung operasional perusahaan. Dengan semakin banyaknya investor yang tertarik untuk berinvestasi, pastinya nilai saham perusahaan akan naik, dan berujung pada peningkatan nilai perusahaan itu pula. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dkk (2013), dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Dewi dan Wijaya (2013) berbeda, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian Wahyuni (2013) membuktikan bahwa kebijakan dividen yang menggunakan tingkat pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat diketahui pula bahwa jumlah dividen yang diberikan kepada seluruh pemegang saham tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham bukan merupakan pertimbangan yang rasional bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham. Jika dibandingkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Nazir Ahmad dan Putri (2012), *dividend payout ratio* yang mewakili kebijakan dividen ternyata tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen merupakan faktor penting yang harus dipikirkan oleh perusahaan dalam mengelola perusahaan karena memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan, pemegang saham, kreditur dan masyarakat. Sehingga Saya selaku peneliti memiliki keinginan untuk menguji variabel ini.

Penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa ada beberapa perbedaan hasil penelitian yang berkaitan dengan struktur kepemilikan, diantaranya Sujoko dan Soebiantoro (2007), Pizarro et al. (2006) dan Bjugger et al. (2007) yang mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Namun, bersumber pada penelitian lain yang dilakukan

oleh Supriyanto dan Suwarti (2004), Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Demsetz dan Villalonga (2001) menemukan hasil yang berbeda, dimana mereka menemukan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Setyoko (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hartini (2017) menyatakan hal yang berbeda, yakni terdapat pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Lalu Tambalean, Manosso, dan Runtu (2018) juga mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil dari penelitian – penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tersebut, maka penelitian yang akan dikerjakan bertujuan untuk menguji serta menganalisis mengenai pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks Kompas100. Adanya *research gap* dari beberapa penelitian sebelumnya menjadikan peneliti termotivasi untuk mendalami mengenai nilai perusahaan beserta variable-variabel yang mempengaruhinya. Sampel penelitian ini akan diambil dari perusahaan yang terdaftar dari Indeks Kompas100 dengan masa periode 2016 – 2020.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya terhadap saham-saham yang terdaftar di indeks Kompas 100 dengan masa periode 2016 - 2020. Alasan pemilihan objek penelitian tersebut karena saham-saham yang terdapat di Indeks Kompas 100 dimana indeks ini berisi dengan 100 saham yang berkategori mempunyai tingkat pembagian dividen yang dapat dibilang sangat baik, memiliki struktur kepemilikan yang dikategorikan bagus, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik. Serta pemilihan objek penelitian tersebut dikarenakan saham-saham yang terdapat di indeks Kompas 100 merupakan saham-saham utama penggerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai kapitalisasi pasar saham-saham Indeks Kompas 100 mewakili sekitar 70-80%, sehingga dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan Indeks Kompas 100.

## 1.2. Perumusan Masalah

Kajian yang telah disampaikan pada masalah pada penelitian yang saya kutip adalah bagaimana pengaruh antara kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, diantaranya :

1. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan publik memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

## 1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan bisa memberikan manfaat yang dapat diuraikan seperti berikut :

1. Segi Akademis

Penelitian yang dilakukan diharapkan menjadi referensi atau memberikan informasi bagi para pembaca dan peneliti selanjutnya.

2. Segi Praktis

Diharapkan dapat memberikan suatu hal bagi para pengambil kebijakan untuk menghindari pengambilan keputusan yang bersifat gegabah yang akan mengalami kejadian yang buruk.

### **1.5. Sistematika Penulisan**

Penulisan yang dituliskan dalam penelitian yang terdapat pada Bab 5 antara lain :

1. Bab 1 : Pendahuluan

Bab 1 yang tertulis pada penelitian skripsi ini berisikan aspek terkait latar belakang penelitian yang terjadi, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

2. Bab 2 : Tinjauan Pustaka

Bab 2 berisikan gambaran terhadap kaitan kategori teori yang akan digunakan untuk melakukan penelitian terstruktur yang terjadi pada penelitian

3. Bab 3 : Metodologi Penelitian

Bab yang dituliskan ini merupakan penelitian yang terdiri dari desain penelitian, definisi operasional, pengukuran variabel, jenis sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel, teknik penyampelan, dan analisis data.

4. Bab 4 : Analisis dan Pembahasan

Penjelasan dan pemaparan informasi mengenai proses dan hasil uji coba pada objek penelitian yang sudah terjadi pada masa tersebut

5. Bab 5 : Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

Bab terakhir yang dituliskan memberikan kesimpulan terkait hasil serta membahas pengaruh antara kebijakan dividen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai

perusahaan, serta bab ini memberikan saran kepada peneliti yang akan meneliti bidang yang sama untuk selanjutnya.