

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini, dunia usaha mulai berkembang pesat dikalangan masyarakat. Hal tersebut dapat dilihat dari para kompetitor-kompetitor baru dalam dunia usaha. Oleh sebab itu, pelaku usaha harus mampu bersaing lebih keras dalam dunia bisnis, khususnya membuat inovasi baru yang lebih efektif dan efisien dalam menarik para pelanggan agar mampu bersaing dalam dunia bisnis. Dengan begitu, salah satu tujuan jangka pendek dari perusahaan akan tercapai yaitu memaksimalkan laba. Tentunya, dalam mendirikan sebuah perusahaan tidak hanya memiliki tujuan dalam jangka pendek saja, tetapi memiliki tujuan yang jelas bagi perusahaan itu sendiri maupun pihak-pihak eksternal yang terlibat. Selain memaksimalkan laba, perusahaan juga memiliki tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Farida, Ramadhan, & Wijayanti, 2019). Dengan memaksimalkan nilai perusahaan keberlanjutan perusahaan akan terjamin terutama menyangkut kesejahteraan pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi pemegang saham terhadap keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki yang terdapat dalam harga saham perusahaan (Tambunan, Saifi, & Hidayat, 2017). Salah satu aspek dalam menentukan nilai perusahaan adalah dengan harga pasar saham, karena harga pasar saham mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula keuntungan pemegang saham, oleh karena

itu keadaan tersebut yang akan diminati oleh para investor (Widyaningsih, 2018). Pemegang saham lebih senang untuk menanamkan modalnya ke sebuah entitas, jika kemakmuran pemegang saham tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Thaharah & Asyik, 2016). Meningkatnya suatu nilai perusahaan dapat tercapai apabila para manajemen perusahaan dan komponen-komponen lain mampu melakukan kerjasama yang baik dalam mengelola termasuk para pemegang saham serta pemangku kepentingan dalam mengambil sebuah keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal (Alamsyah & Muchlas, 2018). Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan tentunya akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, para manajer mempunyai wewenang untuk melakukan sesuatu sesuai kepentingan pribadi dan merelakan kepentingan pemegang saham, sebaliknya para pemegang saham tidak menyetujui kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan berdampak pada biaya yang bertambah bagi perusahaan sehingga menyebabkan keuntungan perusahaan akan menurun dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga nilai perusahaan pun akan ikut menurun (Rahmawati N. W., 2018). Perbedaan kepentingan itulah yang disebut dengan *agency problem*. Dalam mengatasi permasalahan tersebut, kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemilik perusahaan dengan memberi kesempatan pada *agent* untuk menjadi bagian dari *principal* sebagai pemegang saham (Tambalean, Manossoh, & Runtu, 2018).

Kepemilikan manajerial dapat menimbulkan masalah keagenan, semakin besar kepemilikan manajerial maka manajemen akan lebih giat untuk

meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Dengan begitu, manajer akan bertindak dengan mempertimbangkan segala resiko yang ada serta memotivasi diri sendiri untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial juga mampu membantu terjalinnya hubungan yang baik antara pihak internal dan pemegang saham, yang akan mengarah ke pengambilan keputusan sehingga diharapkan menjadi lebih baik dalam meningkatkan nilai perusahaan (Endraswati, 2012).

Grup Salim yang banyak bergerak di bisnis sektor barang konsumsi diperkirakan masih punya prospek bagus. Dalam beberapa tahun terakhir, Grup Salim banyak menambah aset lewat sejumlah akuisisi. Tahun ini pun Salim masih memiliki beberapa target ekspansi bisnis yang berpotensi mengerek kinerjanya. Hasilnya, mulai kelihatan. Tahun 2014, holding usaha Grup Salim, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) membukukan penjualan bersih Rp 63,59 triliun naik 14,3 persen ketimbang penjualan 2013. Pencapaian itu mengerek laba bersihnya menjadi Rp 3,89 triliun, tumbuh 55,2 persen dari 2013. Memang, tahun lalu Indofood banyak mendapat tekanan dari kenaikan beban harga bahan baku. Namun, emiten ini bisa menyiasatinya dengan mengerek harga jual produk dan menjaga efisiensi. Hal ini membuat bisnis Indofood membaik. Bahkan, kinerja keuangan emiten sektor perkebunan Grup Salim juga tetap tumbuh di tengah tekanan harga komoditas. Analisis Phintraco Securities Setiawan Effendi memprediksikan, dalam jangka panjang bisnis Indofood akan terdorong oleh

pulihnya pertumbuhan ekonomi Indonesia dan kenaikan daya beli masyarakat. "Sektor bisnis Indofoodjugai defensif," kata dia, kemarin. Hansi Kwee, Vice-President Investment Quant Kapital Investamai menilai, grup yang memilikidiversifikasi bisnis dari sektor hulu ke hilir juga tergolong kebal gejala ekonomi. Pasalnya, dengan memiliki bisnis komplit, beban tinggi bisa lebih ditekan sehingga margin laba tetap terjaga. Dia mencontohkan, Grup Salim memiliki bisnis perkebunan dari hulu ke hilir, sehingga dampak negatif jatuhnya harga komoditas menjadi lebih minimal. Grup Salim dan Astra juga likuid sehingga menarik untuk jangka panjang," ujar Setiawan, yang merekomendasikan *buy on weakness* ASII (www.kompas.com, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh (Cristofer & Nugroho, 2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dibuktikan pada penelitian(Budianto & Payamta, 2014) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian (Anita & Yulianto, 2016) menyatakan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dibuktikan pada penelitian(Pratiwi, Kristanti, & Mahardika, 2016)yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh ke arah positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional juga dapat mengurangi masalah keagenan yang ada diperusahaan. Kepemilikan institusional merupakan sebuah kepemilikan saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan dari sebuah institusi atau badan lainnya (Octavia, 2017). Kepemilikan institusional dapat mwmiliki wewenang

sebagai fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen, pihak institusi biasanya berinvestasi dengan jumlah yang besar sehingga manajemen akan meningkatkan kinerjanya di dalam perusahaan untuk mencegah modal investor institusi akan berpindah pada perusahaan lain.

Kepemilikan institusional juga dianggap mampu menjadi mekanisme yang baik dan efektif karena mempunyai wewenang yang lebih besar. Dengan adanya kepemilikan institusional, perusahaan akan lebih mendorong pengawasan agar menjadi lebih efektif terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen. Selain itu, kepemilikan institusional juga terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan nilai perusahaan (Octavia, 2017). Akibatnya, jika kepemilikan berhasil melaksanakan tugasnya dengan baik akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional salah satunya untuk mengatasi masalah keagenan yang terjadi pada perusahaan. Semakin perusahaan meningkatkan kepemilikan institusional, semakin menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan saham oleh pihak institusional dapat mengurangi tindakan *opportunistic* manajer melalui mekanisme *monitoring*. Semakin perusahaan berfokus untuk meningkatkan kepemilikan manajerial agar menyejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham yang diharapkan dapat menurunkan perilaku manajer yang melakukan tindakan mengonsumsi fasilitas yang berlebihan (Warapsari & Suaryana, 2016).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Damayanti & Suartana, 2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, Kristanti, & Mahardika, 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh kearah positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda dibuktikan pada penelitian (Tambalean, Manossoh, & Runtu, 2018) dan (Dewi & Sanica, 2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya juga adalah kebijakan dividen (Olweny, 2012). Dividen adalah suatu pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada para pemegang saham yang akan dilakukan setelah perusahaan mendapatkan keuntungan, tetapi kebijakan dividen tidak disebut sebagai beban bagi perusahaan akan tetapi disebut sebagai pembagian aset kepada para pemegang saham. Mekanisme tata kelola perusahaan sebagai pemisah antara kepemilikan dan pengendalian sangat berpengaruh terhadap keputusan manajer dalam mengelola perusahaan. Adanya pemisahan tersebut mengakibatkan munculnya konflik keagenan yang dapat mempengaruhi perilaku manajer (Amelia, 2018). Adanya keberadaan dividen dapat berdampak baik bagi komunikasi dan koordinasi masalah dengan begitu dapat mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan (Budianto & Payamta, 2014).

Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pembagian dividen dilakukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) atau Rapat Umum Pemegang Saham Luar

Biasa (RUPSLB). Dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 71 dijelaskan bahwa dividen hanya dapat dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba positif.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai laba yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali dimasa yang akan datang. Setiap keputusan yang dibuat oleh perusahaan dalam menentukan dividen akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal tersebut akan mendorong para manajer dalam membuat keputusan yang dapat meningkatkan harga saham. Kebijakan yang dilakukan tersebut penting bagi perusahaan karena pembayaran dividen akan berdampak pada nilai perusahaan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, jika dividen dibagikan dalam jumlah besar maka semakin mendorong investor untuk memiliki saham pada suatu perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Budianto & Payamta, 2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan namun ke arah yang negatif sedangkan pada penelitian (Amelia, 2018) kebijakan dividen mampu memoderasi kearah yang positif. Penelitian tentang kebijakan dividen sebagai pemoderasi juga dilakukan oleh (Wardhani, Chandrarin, & Rahman, 2017) pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak

mampu memoderasi, hasil yang sama juga dibuktikan pada penelitian (Setyawati, 2019). sedangkan pada penelitian (Amelia, 2018) kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, masih terdapat perbedaan hasil penelitian antara peneliti satu dengan peneliti yang lain berkaitan dengan nilai perusahaan. Sehingga, penulis ingin melakukan penelitian dengan memberikan bukti empiris yang diharapkan pada periode 2016 – 2018 yang menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, maka akan memperoleh hasil yang lebih mendekati kondisi yang sebenarnya. Maka dari itu penulis akan membahas tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

1.2. Rumusan Masalah

Untuk melengkapi penelitian yang sudah ada mengenai nilai perusahaan, maka dilakukan kajian lanjutan untuk mendukung penelitian terdahulu. Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi?” dari pertanyaan tersebut maka diturunkan menjadi:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Mengacu pada perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
2. Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
3. Untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
4. Untuk menguji apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
5. Untuk menguji apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat seperti :

1. Secara teoritis

Dapat mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya dibidang keuangan tentang faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sebuah perusahaan, sehingga diperoleh nilai tambah berupa wawasan dan pengetahuan yang lebih luas mengenai hal-hal yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Dapat digunakan sebagai referensi pada penelitian berikutnya.

2. Secara manajerial

Dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, khususnya bagi manajemen perusahaan dalam memahami peran nilai perusahaan, sehingga dapat membantu pembuatan kebijakan dan pengungkapannya dalam laporan keuangan yang dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholders* untuk memilih perusahaan yang transparan dan berinvestasi.

3. Secara organisasional

Dapat memberikan manfaat bagi pemerintahan maupun caloninvestor dalam memilih perusahaan yang akan menginvestasikan dananya guna mempertimbangkan resiko atau peluang yang akan diambil.