

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Berdirinya suatu perusahaan pasti memiliki beberapa tujuan yang hendak dicapai baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan perusahaan tersebut antara lain, memaksimalkan nilai perusahaan, memaksimalkan perolehan laba, menciptakan kesejahteraan bagi stakeholder, dan menciptakan citra perusahaan. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan bisa terjadi apabila ada kerjasama antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi shareholder dan stakeholder. Perusahaan akan mengangkat seorang profesional, yang berkinerja baik, bertanggung jawab dan berwenang dalam melakukan pengelolaan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yang disebut sebagai manajer, seorang manajer diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham akan maksimal.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan sering tampak konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan (pemegang saham) dikarenakan manajer atau manajemen sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Seorang manajer perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam pengambilan keputusan

untuk memperoleh keuntungan serta meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan dimata para pemegang saham, hal ini juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham sehingga para pemegang saham semakin yakin untuk menginvestasikan saham pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibentuk oleh permintaan dan penawaran yang merefleksikan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Bararuallo, 2011). Peningkatan nilai perusahaan bisa terjadi apabila ada kerjasama antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi shareholder dan stakeholder. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobins'Q. Rasio ini digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan

nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Adapun faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yakni manajer, direktur atau komisaris yang berperan aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan yang juga diberikan peluang untuk memiliki saham perusahaan (Suastini, Anom, dan Rahyuda, 2016). Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham. Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur menggunakan rasio kepemilikan saham manajerial (KM). Rasio tingkat kepemilikan manajerial adalah rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar.

Berdasarkan hasil riset terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Ningsih, 2013). Penelitian yang lain menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Budianto dan Payamta, 2014).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen merupakan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011). Berdasarkan dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas, saham atau aset lainnya guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen sebagai laba, itu akan mengurangi laba ditahan dan dengan demikian mengurangi sumber daya internal atau *internal financing* sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Besarnya dividen ini dapat memengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan rendah maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Nurfauziah, 2016).

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Berdasarkan hasil riset terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Octaviani dan Astika, 2016). Penelitian yang lain menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Dewi dan Wirasedana, 2018).

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial leverage (Brigham and Houston, 2011). Penggunaan hutang sebagai pembiayaan kegiatan perusahaan dapat memberikan keuntungan yang berasal dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat hutang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Selain itu, penggunaan hutang mampu menarik pemegang saham untuk melakukan kontrol yang lebih ketat dibandingkan perusahaan memperoleh pendanaan melalui penerbitan saham baru (Rahmawati, 2012). Selain keuntungan yang diperoleh dari penggunaan hutang terdapat pula risiko didalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan, antara lain terdapat risiko gagal bayar yang terkandung didalamnya dan beban yang ditanggung oleh perusahaan akan bertambah dengan adanya beban bunga. Pendanaan yang dilakukan melalui hutang yang terlalu tinggi dapat membuat nilai perusahaan akan turun, maka manajemen harus mengambil keputusan yang tepat

untuk menentukan kebijakan hutang perusahaan karena akan memengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Peneliti dalam penelitian ini memilih hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat untuk mengukur dan menilai kebijakan hutang yang diambil perusahaan karena rasio ini dapat menunjukkan dan mengukur seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap ekuitasnya.

Berdasarkan hasil riset terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Yastini & Mertha (2015). Penelitian yang lain menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Sumanti & Mangantar (2015).

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi merupakan salah satu fungsi dari manajemen keuangan perusahaan yang akan tercermin pada sisi aset perusahaan sehingga mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan (Sudarsono, 2015). Keputusan investasi penting bagi perusahaan karena melalui kegiatan investasi, perusahaan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Keputusan investasi bertujuan untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang besar dengan tingkat risiko yang rendah. Keputusan investasi juga berpengaruh penting bagi nilai perusahaan, karena dengan komposisi investasi yang baik dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan. Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Keputusan investasi yang baik akan memberikan dampak positif kepada investor,

sehingga akan menaikkan nilai perusahaan. Peneliti dalam penelitian ini memilih hanya menggunakan *Total Asset Growth* (TAG). *Total Asset Growth* merupakan besarnya pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya.

Berdasarkan hasil riset terdahulu menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Gayatri dan Mustandra, 2016). Penelitian yang lain menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Nuryasman & Yessika (2017).

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan manufaktur identik dengan pabrik besar yang mengolah bahan mentah menjadi barang yang siap jual dan memiliki sistem operasional yang rumit juga dibutuhkan modal yang besar dan biasanya terdapat banyak pemangku kepentingan dalam suatu perusahaan. Perusahaan manufaktur terdapat berbagai sektor diantaranya sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Pertumbuhan industri manufaktur di Indonesia sangatlah berkembang pesat dari sektor unggulan manufaktur yaitu logam dasar, makanan-minuman, alat angkutan, mesin dan perlengkapan, kimia, farmasi, serta elektronik. Seluruh sektor ini juga diyakini akan mendatangkan investasi yang sangat besar. Menurut sekretaris Jenderal Kementerian Perindustrian Haris Munandar menyatakan bahwa tujuh sektor unggulan tersebut akan tetap menjadi fokus Kemenperin dalam meningkatkan pertumbuhan industri di Indonesia. Pengembangan sektor

manufaktur di kawasan industri dapat menjadi salah satu kunci terciptanya peningkatan produktivitas di kawasan tersebut sehingga dapat bersaing dalam skala nasional maupun global hal ini dikarenakan dalam sebuah kawasan industri yang memiliki produk industri manufaktur yang berkualitas dan berdaya saing tinggi, tentunya akan menjadi modal utama kesiapan industri tersebut dalam menghadapi kompetisi global. Menurut Hartanto selaku Menteri Perindustrian Airlangga mengungkapkan bahwa industri mampu meningkatkan nilai tambah bahan baku dalam negeri, menyerap banyak tenaga kerja, menghasilkan devisa dari ekspor, serta penyumbang terbesar dari pajak dan cukai. Apabila dilihat dari sisi pertumbuhan manufacturing value added (MVA), Indonesia menempati posisi tertinggi di antara negara-negara di ASEAN. Di tingkat global, Indonesia saat ini berada di peringkat ke-9 dunia. Hal ini tentunya akan mendorong pertumbuhan ekonomi secara nasional dan meningkatkan daya saing secara domestik, regional, dan global. Kekuatan ekonomi Indonesia 80 persen berbasis pasar dalam negeri dan sisanya ekspor. Hal ini tidak sama dengan Singapura atau Vietnam yang hampir keseluruhannya berorientasi ekspor (REPUBLIKA.CO.ID).

Berkaitan dengan fenomena dan perbedaan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur”**.



## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijabarkan diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang terdapat pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
5. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas, tujuan dilakukannya penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut :

1. Menguji Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
3. Menguji pengaruh kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. Menguji pengaruh kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
5. Menguji pengaruh keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1. Pihak Peneliti

- a. Penelitian ini bisa menambah pengalaman dalam menerapkan ilmu-ilmu yang sudah didapatkan pada saat berada dalam bangku kuliah dan bisa dijadikan perbandingan antara hal-hal yang bersifat teoritis dan praktis dalam kehidupan nyata sehingga mampu memberikan wawasan dan dijadikan sebagai dasar dalam penelitian-penelitian selanjutnya.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat tambahan pengetahuan dan pemahaman mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pihak Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan keputusan investasi yang nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan tersebut akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

### 3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak investor untuk mengetahui harga saham perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka harga saham juga akan meningkat.

### 4. Pihak Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dijadikan sebagai acuan bagi peneliti yang lain dalam melakukan penelitian selanjutnya yang mengambil topik tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Penelitian ini disajikan dalam lima bab. Kelima bab tersebut saling berkaitan satu dengan yang lainnya, bab tersebut terdiri dari :

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini akan dijelaskan menjabarkan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini akan diuraikan penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini akan dijelaskan metode penelitian yang mencakup rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, penentuan populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan untuk penelitian.

### **BAB IV : GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini berisi tentang gambaran umum subjek penelitian, penguraian analisa data serta embahasan terhadap rumusan masalah

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan peneitian sertas aran yang diberikan penulis kepada peneliti selanjutnya dan subjek penelitian.