

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Semakin berkembangnya ekonomi dalam dunia usaha dan dibukanya perdagangan bebas mengakibatkan semakin ketatnya persaingan. Setiap perusahaan berupaya meningkatkan kinerjanya agar investor (pemegang saham) percaya dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Persaingan usaha yang semakin ketat mendorong sebuah perusahaan untuk mampu bersaing guna meningkatkan nilai perusahaan. Dan sebuah perusahaan dituntut untuk lebih memaksimalkan kinerjanya dalam berbagai hal. Dalam melakukan hal tersebut dalam sebuah perusahaan diperlukan manajemen yang bisa mengelola semuanya dengan maksimal agar tujuan yang telah mereka rencanakan bisa tercapai.

Nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga pasar saham yang merupakan penilaian investor terhadap kinerja manajemen perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham pun juga meningkat. Menurut **Yeni dkk (2019)** Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga

saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Menurut **Rivandi (2018)** Nilai perusahaan sangat penting dan menjadi objek utama bagi perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya sebagai keberlangsungan hidup perusahaan kedepannya (*going concern*). Nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat nilai perusahaan mencerminkan aset perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham. Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham **Harmono (2016)**

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya **Fahmi (2014)**. Dimana yang dimaksud nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Dari rasio PBV tersebut investor dapat menilai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik adalah pada saat nilai PBV di atas satu yaitu nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, jika nilai PBV kurang dari satu menandakan nilai perusahaan tidak baik, karna dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual saham perusahaan lebih rendah dibanding nilai buku perusahaan.

Fluktuasi pada PBV juga terjadi di industri manufaktur. Industri manufaktur merupakan industri yang memiliki peran dominan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri manufaktur saat ini mencakup berbagai sektor, diantaranya industri dasar dan kimia, aneka industri dan barang konsumsi. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam industri manufaktur tidak hanya berasal dari satu jenis industri, perusahaan-perusahaan tersebut berasal dari industri yang berbeda. Kebijakan dividen menjadi hal yang penting untuk diperhatikan serta dalam penentuannya tidak mudah karena mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan harga saham perusahaan. Peningkatan dividen dilakukan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam mencari tambahan dana dari pasar modal dan perbankan. Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan.

Besarnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa hal diantaranya dalam bidang keuangan yaitu besarnya perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan besarnya laba usaha setelah pajak atau lebih dikenal dengan istilah *Dividen Payout Ratio (DPR)* yaitu persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut **Eveline dan Lailatul (2017)**, kebijakan dividen adalah kebijakan yang di ambil oleh manajer keuangan yang berhubungan dengan keputusan apakah dividen suatu periode akan dibagikan

kepada pemegang saham atau apakah dividen tersebut akan ditahan dan tidak dibagi untuk kepentingan dan ekspansi perusahaan.

Dalam penelitian **Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016)** bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut diperkuat oleh **Nelly Agustina Musabbihan dan Ni Ketut Purnawati (2018)** yang menyimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh atau menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh **Rehman (2016)** dengan judul *Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value*. Penelitian ini dilakukan pada KSE perusahaan non keuangan yang terdaftar menggunakan analisis regresi seri waktu cross sectional untuk periode 2006-2013 di Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak signifikan terhadap variabel dependen.

Menurut **Nurwahidah dkk (2019)** *Managerial Ownership* memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham dalam melaksanakan tugasnya, manajerial haruslah dilaksanakan sesuai dengan *prinsip transparency, responsibility, accountability, dan fairness*. Kepemilikan saham oleh manajer dapat mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan

karena turun menanggung resiko dari keputusan tersebut. Adanya *managerial ownership* dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana yang berupa keputusan untuk menggunakan hutang atau dengan mengeluarkan saham baru. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar mempunyai andil yang besar dalam mengurangi hutang. Karena ikut sebagai pemegang saham perusahaan sehingga kinerja manajemen semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan Perusahaan pada sekarang ini biasanya sangat menyebar. Sedangkan kegiatan operasi perusahaan sehari – hari dijalankan oleh para manajer, yang biasanya tidak mempunyai saham kepemilikan yang besar. Para manajer merupakan agen atau wakil dari pemilik , akan tetapi pada kenyataannya mereka mengendalikan perusahaan. Dengan demikian bisa terjadi konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dengan para manajer perusahaan. Luasnya penyebaran kepemilikan saham biasa dari kebanyakan perusahaan besar membuat para pemegang saham sulit untuk melaksanakan pengendalian. Pemegang saham perorangan tidak memiliki andil yang cukup besar yang membenarkan mereka menghabiskan waktu dan uang untuk secara ketat memantau para manajer dan dewan komisaris.

Masalah keagenan adalah masalah yang timbul dari konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Teori keagenan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai principal membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*”,

kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*) **Fahmi (2014)**. Pada struktur kepemilikan penyebab terjadinya konflik antara pihak manajemen dengan pemegang saham, maka terjadilah masalah agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak dapat tercapainya tujuan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh **Ruan, dkk (2014)** dengan judul *Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms* Hasil empiris menunjukkan hubungan nonlinear antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mendorong struktur modal menjadi bentuk nonlinear, tetapi dalam arah yang berlawanan dengan efek kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Hasil regresi simultan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi struktur modal, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan kami menyiratkan bahwa "konvergensi kepentingan" dan "*entrenchment*" efek perilaku manajer dalam hal kepemilikan manajerial juga dapat menjelaskan situasi yang relevan dengan agensi perusahaan yang dikelola sipil China.

Menurut **Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016)** dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian **Kadek Ria Citra Dewi dan Gede Sanica**

(2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor-faktor tersebut, faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *controlling shareholder*. *Controlling shareholder* adalah individu, keluarga, atau institusi yang memiliki kontrol terhadap sebuah perusahaan baik secara langsung maupun secara tidak langsung pada tingkat pisah batas (*cut-off*) hak kontrol tertentu. Menurut peraturan Bank Indonesia nomor 1424pbi/2012 tentang kepemilikan saham tunggal pada perbankan Indonesia, *controlling shareholders* adalah “ badan hukum atau perorangan atau kelompok usaha yang memiliki saham sebesar 25% atau lebih dari jumlah saham yang dikeluarkan dan mempunyai hak suara serta memiliki saham kurang dari 25% dari jumlah saham yang dikeluarkan dan mempunyai hak suara, namun dapat dibuktikan telah melakukan pengendalian baik secara langsung maupun tidak langsung.

Sanjaya (2016) menyatakan *controlling shareholder* yang merupakan pemegang saham mayoritas juga dapat mengendalikan suatu perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui perusahaan lain. Kemampuan pemegang saham pengendali untuk melakukan ekpropriasi meningkat apabila pemegang saham pengendali tersebut juga terlibat dalam manajemen sehingga kemampuan pemegang saham pengendali akan lebih besar dalam mempengaruhi.

Menurut **Anafiah dkk (2017)** dalam penelitiannya menunjukkan bahwa Hasil ini juga menunjukkan bahwa ketika perusahaan menghadapi efek *entrenchment* yang tinggi dari pemegang saham pengendali, perusahaan tetap

menunjuk auditor yang berkualitas tinggi untuk mengurangi konflik agensi dan mempertahankan reputasi perusahaan.

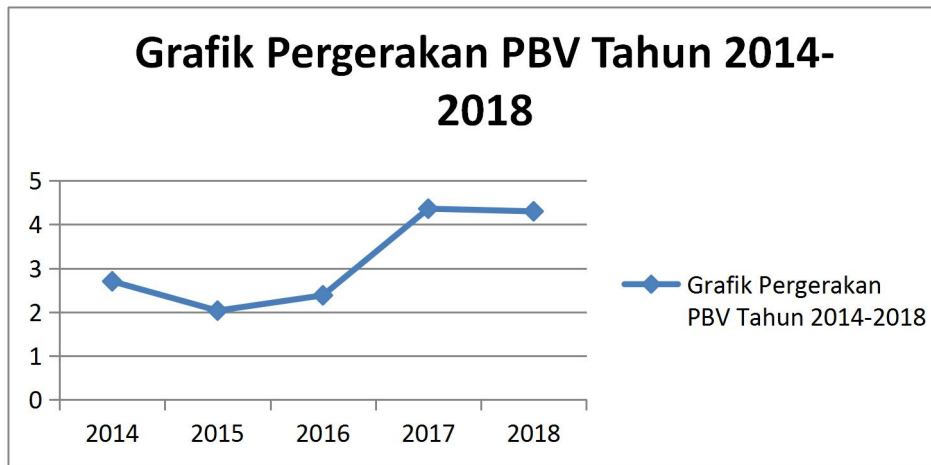
Penelitian yang dilakukan oleh **Aymen Jebri (2014)** dengan judul *The Effect of Large Controlling Shareholder's Presence and Board of Directors on Firm Value*. Hasil dari penelitian ini memiliki bukti empiris yang menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan dari struktur dewan pada nilai perusahaan. Bahkan, dewan yang efisien harus memiliki mayoritas direktur independen yang dapat memantau dan memberi nasihat kepada manajer karena semakin banyak direktur yang independen semakin mereka cenderung memberikan kontribusi yang berharga untuk penilaian perusahaan.

Adapun kondisi rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang diteliti disajikan pada tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1

Rata-rata PBV Perusahaan Manufaktur tahun 2014-2018

Tahun	PBV
2014	2,7 %
2015	2,03 %
2016	2,38 %
2017	4,36 %
2018	4,3 %



Sumber : www.idx.co.id

Pada grafik diatas dapat dilihat bahwa pergerakan PBV perusahaan manufaktur tahun 2014-2018 mengalami fluktuasi. Dimana rata-rata PBV pada tahun 2014 sebesar 2,7%. Pada tahun 2015 rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 2,03%. Pada tahun 2016 rata-rata PBV mengalami peningkatan sebesar 2,38%. Pada tahun 2017 rata-rata PBV semakin meningkat sebesar 4,36%. Pada tahun 2018 rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 4,3%. Jadi dengan menurunnya persentasi rata-rata PBV yang berfluktuasi dalam beberapa tahun tersebut mengidentifikasi adanya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

Dalam hal ini perusahaan manufaktur nilai perusahaan berfluktuasi disinyalir disebabkan oleh kebijakan deviden, *managerial ownership*, dan *controlling shareholder*.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “ *Pengaruh Kebijakan Dividen, Managerial Ownership, Controlling Shareholders Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang pemilihan judul diatas, maka dapat diidentifikasi permasalahannya sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan berfluktuasi karena banyak faktor yang mempengaruhi, faktor internal seperti kebijakan deviden, *managerial ownership*, dan *controlling sharehder* .
2. Naik turunnya harga saham di pasar modal berkaitan dengan naik turunnya nilai perusahaan.
3. Kecenderungan kenaikan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi naiknya nilai perusahaan, dan sebaliknya penurunan deviden akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan.
4. Fluktuasi *managerial ownership* setiap tahun akan mempengaruhi perubahan pada nilai perusahaan.
5. Nilai PBV di atas satu menggambarkan nilai perusahaaa semakin baik, dan sebaliknya jika nilai PBV di bawah satu nilai perusahaan tidak baik atau harga jual perusahaan lebih rendah.
6. *Managerial ownership* yang rendah , tingginya resiko hutang dan banyaknya perusahaan yang tidak membagikan dividen akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.
7. Perbedaan kepentingan para pihak dan kepemilikan saham dalam perusahaan sering kali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*).

8. Belum optimalnya manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
9. Konflik antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali.
10. Variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan contohnya likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.
11. Adanya perbedaan hasil penelitian antara peneliti satu dengan penelitian lainnya.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan uraian identifikasi diatas maka penulis akan membatasi masalah penelitian ini pada variabel *Kebijakan Dividen*, *Managerial Ownership*, dan, *Controlling Shareholders*. Penelitian ini dibatasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

1.4 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang diatas, dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Kebijakan Dividen* berpengaruh secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ?
2. Apakah *Managerial Ownership* berpengaruh secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ?

3. Apakah *Controlling Shareholders* berpengaruh secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Manufaktur* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ?
4. Apakah *Kebijakan Dividen, Managerial Ownership, dan Controlling Shareholders* berpengaruh secara simultan terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Manufaktur* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ?

1.5 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Kebijakan Dividen* secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Manufaktur* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ?
2. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Managerial Ownership* secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Manufaktur* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ?
3. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Controlling Shareholders* secara parsial terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Manufaktur* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ?
4. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Kebijakan Dividen, Managerial Ownership, dan Controlling Shareholder* secara

simultan terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ?

1.5.2 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Menambah wawasan dan pengetahuan mengenai Kebijakan Dividen, *Managerial Ownership*, dan *Controlling Shareholders* terhadap Nilai Perusahaan .

2. Bagi Lingkungan Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu tambahan wawasan serta bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut.

3. Bagi Perusahaan yang Diteliti

Hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan nantinya dalam mengambil kebijakan manajemen.

4. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasinya di pasar modal.

