

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan sebuah entitas bukan hanya mencari keuntungan semata, melainkan tujuan sebuah entitas yang sebenarnya adalah dapat mensejahterakan para pemegang saham, maka dapat meningkatkan nilai sebuah entitas yang akan berdampak pada meningkatnya harga pasar saham entitas. Nilai perusahaan atau entitas dimana sejak entitas tersebut didirikan sampai sekarang. Harga pasar yaitu harga yang dapat sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Optimalisasi nilai sebuah entitas sehingga dapat tercapai melewati pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, ketika pengelola keuangan menyangkut penyelesaian mengenai keputusan penting yang diperoleh entitas antara struktur modal, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, multiple large shareholder dan kepemilikan institusional. Merupakan suatu kombinasi yang optimal yang dapat meningkatkan kemakmuran nilai sebuah perusahaan (Fama dan French, 1998).

Faktor terpenting dalam fungsi keuangan entitas yaitu dimana nilai entitas ditetapkan oleh keputusan investasi (Hidayat, 2010). Opini di atas ternyata keputusan investasi sangat penting, sebab demi memperoleh tujuan suatu entitas harus bisa memaksimalkan kemakmuran investor yang dihasilkan meliputi kegiatan investasi entitas. Tujuan dari keputusan

investasi ini untuk mendapatkan tingkat *provite* yang besar dibarengi oleh resiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai entitas, dimana berarti meningkatkan kemakmuran penanam saham.

Dalam Teori *capital strukture teory* diawali oleh penelitian Modigliani dan Miler (1958) adalah terobosan baru dalam manajemen keuangan. Menyatakan bahwa dalam kondisi tidak ada pajak dan tidak ada biaya transaksi, hubungan struktur modal dan nilai perusahaan adalah tidak relavan atau dengan kata lain tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, melonggarkan bagian dari asumsinya mengenai terdapatnya *taxnperseroan* ternyata, jika terdapat *tax* perseroan, sehingga tindakan *financal* dibuat relavan, serta pemakaian utang dapat menaikkan nilai perusahaan (Haryono, dkk, 2015).

Esensi *trade-offntheory* merupakan menseimbangkan manfaat serta pengorbanan yang muncul akibat dari pemakaian utang. Sejauh ini manfaat menjadi berguna, sehingga penambahan utang masih diperbolehkan, namun jika pengorbanan disebabkan oleh penggunaan hutang menyebabkan besar, sehingga penamtambahan utang sudah tidak berguna lagi. (Haryono, dkk, 2015).

Teori *trade-off* memperkirakan hubungan positif diantara pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dimana asumsikan mengenai *provit* pajak masih lebih besar dari biaya yang dibebankan serta biaya keangenan. Sebagian penanam modal mereka berhak mendapatkan bagian keuntungan secara periodik dari entitas sebagaimana layaknya pemilik

mula-mula disebut deviden. Sehingga kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pengertian kebijakan deviden yang optimal (*optimal dividend policy*) yaitu kebijakan deviden yang mampu menghasilkan hubungan antara deviden saat ini dan dimasa mendatang untuk memaksimalkan *price* saham perusahaan (Fred J Weston dan Brigham Eugene F, 2005:199).

Multiple large sharerholder structure dapat memainkan peran *corporate governance* dalam melakukan pengawasan yang efisien terhadap pemegang saham terbesarnya, maka dapat meminimalisir terjadinya *private profit diversion* (pembagian keuntungan pribadi) dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebagimana penelitian Attig, et all dalam Haryono, dkk., (2015) yang menemukan bahwa keberadaan *Multiple Large Sharerholder* (MLSS) terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara positif serta signifikansi. Namun, adanya *Multiple Large Sharerholder Structure* (MLSS), para megang mayoritas dapat membentuk kondisi dan saling berbagi keuntungan pribadi, sehingga merugikan pemegang saham minoritas. Penelitian Haryono, dkk(2015) menunjukan bahwa keberadaan *multiple large sharerholder* rentan untuk saling bersengkongkol (*cahoots*) satu sama lain dalam mendapatkan pembagian keuntungan pribadi, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Zwiebel dalam Haryono, dkk., 2015).

Kepemilikan Institusional yaitu sebagai pihak yang mengawasi manajemen. Investor institusional contohnya bank, asuransi, entitas investasi, serta kepemilikan institusi lainnya. Entitas dapat menimbulkan

distribusi saham menjadi lebih tersebar yang nantinya akan mendorong peningkatan pengontrolan optimal terhadap kinerja pengelola entitas (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Penelitian ini menarik karena terjadinya perbedaan hasil yang dilakukan oleh Haryono, dkk (2015); Wijaya dan Wibawa (2012), Sari (2013); Fenandar dan Raharja (2012), Afzal dan Rohman (2012); juga Sari (2013). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Haryono, dkk (2015) mengemukakan ternyata pendanaan memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, sebab adanya manfaat pajak dan akan berubah negatif setelah mencapai titik optimal tertentu, yang dikarenakan peningkatan penggunaan utang dapat menimbulkan resiko kebangkrutan, sedangkan menurut Wijaya dan Wibawa (2010) begitu juga Afzal dan Rohman (2012) mengungkapkan bahwa pendanaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, tetapi Sari (2013) menyatakan struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, begitu juga menurut Fenandar dan Raharja (2012) struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan.

Penelitian lain dengan variabel independensi kebijakan deviden juga terdapat perbedaan antara penelitian yang dibuat oleh Sari (2013); Afzal dan Rohman (2012); Fenandar dan Raharja (2012); Mardiyati, dkk (2012); Sukirni (2012); Sofyaningsih dan Hardianingsih (2011); serta Wijaya dan Wibawa (2010). Hasil dari penelitian yang dibuat oleh Sari (2013); Wijaya dan Wibawa (2010) serta Fenandar dan Raharja (2012) mengungkapkan

ternyata kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan menurut Sukirni (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif secara tidak signifikan, begitu juga menurut Afzal dan Rohman (2012) menyimpulkan ternyata kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan ternyata berpengaruh negatif serta tidak signifikan, begitu juga dengan penelitian Mardiyati, dkk (2012) dan Sofyaningsih dan Hardianingsih (2011) mengungkapkan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dan tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Begitu juga dengan penelitian lain yang menggunakan variabel independensi struktur kepemilikan institusional juga terjadi perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh Haryono, dkk (2015); Sukirni (2012) dan Sofyaningsih dan Hardianingsih (2011). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Haryono, dkk (2015) dan Sukirni (2012) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, namun menurut Sofyaningsih dan Hardianingsih (2011) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh.

Ketidak konsistenan hasil dari penelitian di atas menarik peneliti untuk melakukan penelitian kembali tentang analisis pengaruh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan deviden, *multiple larger shareholder structure* (MLSS), begitu juga kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dengan mengganti periode penelitian yang diambil dari Bursa

Efek Indonesia (BEI), Penelitian ini mereplikasi penelitian Haryono, dkk (2015) dengan hasil penelitian hubungan positif antara pendanaan terhadap nilai perusahaan karena adanya manfaat *tax* dan akan berubah menjadi negatif setelah mencapai titik optimal tertentu, yang dikarenakan peningkatan penggunaan utang dapat menimbulkan resiko kebangkrutan. *Multiple Large Shareholder Structure* (MLSS) nilai Perusahaan berpengaruh negatif. Kepemilikan Istitusional terhadap nilai Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang dibuat oleh Haryono, dkk (2015) adalah peneliti menambahkan keputusan investasi, dan kebijakan deviden. Penambahan ini dikarenakan keputusan investasi merupakan keputusan yang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berkaitan dengan saham, semakin banyak investor yang menanam modal pada perusahaan maka semakin bagus prospek masa depan perusahaan sehingga nilai perusahaan pun semakin baik, sedangkan kebijakan deviden membuktikan seberapa besar keuntungan laba yang didapat oleh investor disebabkan oleh adanya stabilitas deviden yang diprediksi dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap entitas, oleh sebab itu penelitian ini tertarik memberikan judul **“Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, *Multiple Large Shareholder Structure* dan Kepemilikan Istitusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode tahun 2012-2014)”**.

1.2.Rumusan Masalah

Penelitian ini akan mendalami lebih dalam lagi mengenai Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Multiple Larger Shareholder Structure (MLLS), Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. Rumusan masalah atas permasalahan tersebut yaitu sebagai berikut:

- a. Apakah keputusan investasi terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan?
- b. Apakah struktur modal terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan?
- c. Apakah kebijakan deviden terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan?
- d. Apakah Multiple Larger Shareholder Structure (MLSS) terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan?
- e. Apakah kepemilikan institusional terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan?

1.3.TujuanMasalah

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai:

- a. Untuk mengetahui apakah keputusan investasi dapat mempengaruhi positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

- b. Untuk mengetahui apakah struktur modal akan dapat mempengaruhi positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.
- c. Untuk mengetahui apakah kebijakan deviden akan dapat mempengaruhi positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.
- d. Untuk mengetahui apakah *Multiple Large Shareholder Structure* (MLSS) akan dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan secara signifikan.
- e. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional dapat mempengaruhi positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penulis mengharapkan semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat dalam segi:

- Manfaat teoritis : Dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan.
- Manfaat praktis : Diharapkan hasil dari penelitian yang dibuat ini dapat digunakan untuk investor ataupun calon investor untuk membuat keputusan secara bijak dalam mengelola saham.