

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan kecil di Indonesia yang dimiliki dan dikelola oleh keluarga, pada umumnya belum *go public*. Dengan berkembangnya perusahaan maka diperlukan bantuan tenaga profesional untuk menjalankan perusahaan. Sehingga terjadi pemisahan antara kepemilikan perusahaan dengan manajemen perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan muncul pada saat pemilik perusahaan mendelegasikan wewenangnya kepada manajer untuk menjalankan perusahaan. Pemegang saham dalam hal ini bertindak sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang bertugas untuk mengelola perusahaan. Manajer sebagai pihak yang dipercayakan mengelola perusahaan dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Sebagai kompensasi atas tugas yang dilakukan, manajer mendapatkan gaji, bonus, tunjangan, dan lain-lain. Manajemen sebagai pengelola dan pengambil keputusan atas nama pemilik perusahaan cenderung memiliki informasi yang lebih tentang perusahaan yang

dikelolanya, hal ini sering dikenal dengan sebutan asimetris informasi. Perbedaan informasi ini yang menyebabkan manajer menggunakan informasi yang diperoleh untuk memberikan keuntungan pada dirinya sendiri, bukan untuk menjalankan kepentingan prinsipal. Manajer membuat keputusan-keputusan keuangan yang dapat menguntungkan dirinya sendiri yang tidak selaras dengan keinginan prinsipal.

Menurut (Jensen, 1986) diperlukan pengawasan terhadap perilaku manajer *self interest* yang dapat menyebabkan *agency cost*. Hal ini dimaksudkan agar tujuan manajemen dalam mengelola perusahaan selaras dengan tujuan dari pemegang saham. Untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen dapat dilakukan dengan berbagai cara yaitu meningkatkan pendanaan dari utang, meningkatkan pembayaran dividen, dan kepemilikan institutional.

Peningkatan pendanaan dari utang (kebijakan utang) dapat mengurangi konflik keagenan karena adanya pihak kreditur yang ikut mengawasi kinerja manajer. Selain itu, manajer juga akan meningkatkan kinerjanya agar dapat membayar kewajiban utang perusahaan berupa bunga beserta pokok dari utang yang dilakukan

oleh perusahaan. Dengan adanya pengawasan ekstra oleh pihak kreditur, manajer akan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasinya. Hal ini menyebabkan kinerja agen akan sesuai dengan keinginan prinsipal yaitu meningkatkan nilai perusahaan sehingga *agency problem* yang terjadi antara prinsipal serta manajer.

Peningkatan pembayaran dividen (kebijakan dividen) dapat mengurangi konflik keagenan. Manajer memiliki kecenderungan untuk melakukan investasi-investasi tidak menguntungkan bila masih tersisa *free cash flow (management self interest)*. Perilaku manajer inilah yang dapat menimbulkan meningkatnya konflik keagenan antara prinsipal dengan manajer. Hal ini dikenal sebagai *free cash flow hypothesis* konflik

Kepemilikan institusi meminimalkan konflik keagenan dengan mengawasi kinerja agen. Dengan pengawasan manajemen yang dilakukan oleh pemegang saham institusi akan meningkatkan kinerja perusahaan dan mencegah manajemen melakukan *moral hazzard*. Hal ini dapat terjadi karena kepemilikan institusi merupakan kepemilikan oleh suatu perusahaan ataupun organisasi tertentu. Sehingga institusi

memiliki pengalaman dalam mengatur manajemen dan mengambil keputusan. Kepemilikan institutional lebih baik dalam mengawasi manajemen agar tidak melakukan *moral hazzard* pada perusahaan tersebut. Pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen ini akan mengakibatkan manajemen bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal sehingga konflik antara prinsipal dengan manajer menjadi berkurang. Selain itu, institusi yang merupakan perusahaan ataupun organisasi telah terbiasa dalam mengatur manajemen dan pengambilan keputusan yang menyebabkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan yang di miliki oleh institusi meningkat yang menyebabkan peningkatan nilai.

Hubungan kebijakan utang dengan nilai perusahaan adalah kebijakan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena utang memberikan manfaat dengan memberikan penghematan pajak sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh penelitian Kebijakan utang berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif ini sesuai dengan penelitian Rustendi dan Jimmi (2008) dalam penelitiannya tentang Pengaruh Utang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai

Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa utang mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meningkatkan pendanaan dengan utang akan menurunkan besarnya konflik antara manajemen dengan pemegang saham.

Hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan karena dividen memberi signal bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba. Hal ini ditangkap oleh para pemegang saham bahwa perusahaan mempunyai prospek masak depan yang bagus dan dikelola dengan baik oleh manajemen. Kondisi ini di reaksikan positif oleh para pemegang saham dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wongso (2013) tentang Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori *Signaling*. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan teori *signaling* yang menyatakan adanya pembayaran dividen akan

ditangkap sebagai sinyal positif oleh pasar yang pada hasilnya akan menaikkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institutional merupakan organisasi dan perusahaan yang biasanya telah terbiasa dalam mengatur manajemen dan mengambil keputusan dalam perusahaan. Sehingga kepemilikan institusi dapat mengawasi manajemen dan mengambil keputusan lebih baik karena pengawasan menjadi lebih efektif sehingga kepercayaan pasar terhadap perusahaan yang dimiliki oleh institusi lebih tinggi yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institutional dapat memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah kepemilikan institutional dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan utang dengan nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institutional sebagai moderasi antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institutional sebagai moderasi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Akademik

Pemberian dukungan terhadap berkembangnya dunia ilmu Keuangan terutama terkait dengan *Agency Problem*, yang

nantinya diharapkan dapat menjadi acuan bagi para peneliti lain yang akan mengembangkan hasil penelitian ini lebih lanjut.

1.4.2. Manfaat Praktis

Berikut adalah manfaat praktis dari penelitian yang dilakukan, yaitu:

1. Dapat memberikan informasi mengenai hubungan antara variabel Nilai perusahaan, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan kepemilikan institutional sebagai moderasi
2. Dapat digunakan untuk meminimumkan agency cost dengan mengetahui variabel apa yang dapat menimbulkan konflik agensi dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.