

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Harga saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Subramanyam, 2010). Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini (Sukirni, 2012). Menurut Taswan dan Soliha (2012), nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Akan tetapi terdapat kemungkinan adanya *agency problem* yang disebabkan karena perbedaan tujuan antara *principal* dan *agent* dalam upaya meningkatkan *value* perusahaan. Tidak jarang pihak manajemen memiliki kepentingan serta tujuan yang berbeda dengan tujuan utama perusahaan bahkan

tujuan utama para penanam modal itu sendiri. Sehingga adanya *agency problem* dapat menimbulkan *agency conflict* yang dapat menambah *agency cost* (biaya keagenan). Mengecilkan biaya keagenan dapat dilakukan dengan cara meningkatkan saham kepemilikan institusional. Menurut Zahro (2019), besarnya jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional akan menguatkan mekanisme pengendalian dan pengawasan yang dijalankan oleh pihak eksternal perusahaan sehingga mampu mengurangi biaya agensi tersebut dan memberikan efek positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional. Investor institusional mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, perseroan terbatas dan lembaga keuangan lainnya. Kepemilikan institusional dinyatakan dalam persentase (%) yang diukur dengan membandingkan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor institusional dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar (Santoso, 2017).

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya dalam memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Veno, 2015). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Dampak kepemilikan institusional sebagai agen monitor dapat dilihat melalui seberapa banyak kepemilikan saham yang dilakukan dipasar modal. Semakin besar *tingkat* kepemilikan saham oleh investor institusional maka, semakin efektif pula tingkat pengawasan terhadap perusahaan. Artinya, ketika jumlah investasi dipasar modal sangat tinggi maka, semakin tinggi pula tingkat *return* yang diharapkan. Dimana *return* yang tinggi dapat dilihat melalui tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Santoso (2017), Zahro (2019) serta Nurhasanah (2017) yang menghasilkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2018), Aditya dan Supriyono (2015), Halimah (2017) serta Listiyowati dan Indarti (2018) yang menghasilkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Apabila tingkat profitabilitas perusahaan dimasa depan semakin baik berarti nilai perusahaan dimata investor dinilai semakin baik. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan profitabilitas adalah salah satu keharusan agar saham tersebut tetap

eksis dan tetap diminati oleh investor. Dalam hubungannya, laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kondisi perusahaan. Laporan keuangan adalah akhir proses dari akuntansi dengan tujuan untuk memberi informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam satu periode tertentu. Pengukuran profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham tersebut di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor. Umumnya investor akan mencari perusahaan yang mempunyai tingkat profit tinggi dan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Pengukuran tingkat profitabilitas dalam perusahaan dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang dicapai telah sesuai dengan perencanaan. Dengan tercapainya tujuan dari didirikannya perusahaan tersebut berarti profitabilitas perusahaan meningkat. Perhitungan rasio profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio seperti, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA). Manajemen dapat mengukur profitabilitas perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aset dengan menggunakan rasio *Return On Aset* (ROA). Pengukuran rasio profitabilitas perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Keberadaan aset merupakan hal yang penting untuk dipertimbangkan karena pembiayaan aset yang cukup mahal diharap dapat memberi hasil yang maksimal

dalam menjunjung kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional yang bekerja secara optimal dapat berdampak terhadap laba yang diperoleh perusahaan karena operasional perusahaan berjalan dengan tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan (Santoso, 2017)

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Zahro (2019), Oktavia (2018), Listiyowati dan Indarti (2018), Santoso (2017) serta Aditya dan Supriyono (2015) yang menghasilkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanah (2017) yang menghasilkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan kepemilikan institusional yang tinggi serta didukung / diintervening dengan profitabilitas (ROA) yang tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Santoso (2017) yang menghasilkan *Return on Assets* (ROA) mengintervening pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi didukung/diintervening dengan profitabilitas (ROA) yang tinggi akan dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2018), Listiyowati dan Indarti (2018)

serta Zahro (2019) yang menghasilkan *profitabilitas* (ROA) tidak mengintervening pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai pasar diartikan sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini merupakan persepsi investor atas perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Salah satu alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur nilai saham perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Pengukuran nilai saham dengan menggunakan indikator Tobin's Q ini secara cepat digunakan pada berbagai penelitian. Di bidang ekonomi, Q digunakan sebagai pengukur nilai tambah "*Marginal Q*" untuk menjelaskan keputusan investasi perusahaan, yang didasarkan terhadap *margin* laba (Khumairoh, dkk, 2014).

Darisekian banyaknya emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, emiten masih dikelompokkan kedalam sembilan sektor meliputi pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, property, infrastruktur utilitas dasar, keuangan, perdagangan barang dan jasa. Dalam penelitian ini peneliti memilih perusahaan – perusahaan yang tergabung dalam industri manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan kegiatannya membeli bahan baku, mengolah bahan baku dan kemudian menjualnya. Sektor manufaktur memiliki rata – rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur

merupakan kelompok perusahaan industri yang semakin berkembang pesat dalam kegiatan bisnis dengan nilai transaksi yang sangat besar yang diwujudkan dengan tingkat harga sahamnya. Selain itu perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang paling banyak terdaftar dan paling aktif memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari pada perusahaan non-manufaktur. Hal ini dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur memiliki tingkat nilai perusahaan yang tinggi yang diwujudkan dengan tingginya tingkat harga sahamnya. Berdasarkan hal tersebut maka penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur untuk dijadikan sebagai objek penelitian dalam kaitannya dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Disamping itu, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Dengan itu, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan mengambil judul mengenai **“Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitability Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2017)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dari itu penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur untuk digunakan sebagai objek penelitian dalam kaitannya mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan *profitability* (ROA) sebagai variabel intervening. Disamping itu, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan.

Di dalam penelitian yang dilakukan oleh Listiyowati dan Indarti (2018), Zahro (2019) serta Oktavia (2018) menunjukkan bahwa ROA tidak memediasi

pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2017) menunjukkan bahwa ROA mengintervening pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Atas dasar rumusan masalah diatas, maka dapat dijelaskan dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ROA manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017 ?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017 ?
3. Apakah ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2017?
4. Apakah ROA memediasi pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang sudah di telaah, maka tujuan dari penelitian ini meliputi :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap ROA pada laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan pada laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ROA memediasi pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diambil di dalam penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritik

Hasil penelitian ini diharap dapat memberikan kontribusi konseptual untuk perkembangan ilmu dan riset dalam bidang keuangan untuk dapat memahami secara lebih komprehensif mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening

2. Manfaat Praktikal

a. Bagi Akademis

Sebagai bahan referensi ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang dapat dijadikan pembandingan bagi studi yang dilakukan oleh peneliti lain mengenai masalah yang sama sehingga dapat memberikan wawasan serta pengetahuan yang lebih mendalam.

b. Bagi Perusahaan

Peneliti berharap hasil dari penelitian ini dapat berguna sebagai bahan pertimbangan yang berhubungan dengan pengambilan kebijakan manajemen untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi ladang ilmu pengetahuan, menjadi kepustakaan yang bermanfaat serta berguna untuk para pembaca.

d. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan bagi para calon investor pada saat melakukan investasi.