

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Globalisasi kini membuat seluruhnya lebih kompetitif, sehingga banyak entitas yang mulai berkompetisi untuk menjadi yang terbaik. Tujuan dari perusahaan untuk memakmurkan pemiliknya dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan awal para pemilik, sehingga dengan meningkatnya nilai perusahaan kesejahteraan para pemilik juga meningkat (Khoirunnisa *et al.*, 2018).

Terdapat beberapa aspek untuk mengukur nilai perusahaan. Salah satunya dengan harga pasar saham perusahaan sehingga hal tersebut dapat mencerminkan seberapa baiknya perusahaan dalam mengelola perusahaannya yang pada akhirnya akan mempengaruhi penilaian investor. Hal ini karena semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan data statistik yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, harga saham perusahaan manufaktur yang diketahui melalui harga saham penutupan pada tahun 2016-2018 didapatkan hasil sebagai berikut: Pada tahun 2016 harga saham penutupan sektor manufaktur menunjukkan hasil sebesar 1.368.697 yang kemudian mengalami peningkatan signifikan di tahun 2017 sebesar 17% menjadi 1.640.176, namun pada tahun 2018 terjadi penurunan menjadi 1.618.123. Berdasarkan data yang ada, harga saham perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi dari tahun 2016-2018. Hal ini menjadi daya tarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Beberapa faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan antara lain Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Kinerja Keuangan.

Secara umum, perusahaan membutuhkan struktur modal yang baik untuk membangun suatu perusahaan. Struktur modal berkaitan erat dengan kebijakan hutang. Menurut Trang *et al.* (2015) apabila pendanaan berasal dari hutang, proporsi saham dapat semakin meningkat. Perusahaan yang *profitable* dapat menggunakan kesempatan untuk berhutang lebih banyak. Penambahan hutang memiliki tujuan oleh manajemen perusahaan untuk pengembangan bisnis dan membeli aset-aset perusahaan untuk tercapainya tujuan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan akan berusaha mencapai suatu tingkat struktur modal yang optimal dengan risiko yang paling kecil. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikin *et al.* (2015) yang didukung oleh Simangunsong *et al.* (2018) menemukan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, disisi lain penelitian dari Lestari (2017), Ayem & Nugroho (2016) menemukan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena tidak semua investor melihat nilai perusahaan melalui struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan lebih menyukai modal sendiri dalam berinvestasi dibanding dengan hutang, melalui menerbitkan saham-saham baru yang diyakini manajemen lebih efisien.

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan. Apabila terjadi kesalahan dalam menentukan struktur modal maka

berpengaruh pada keberlangsungan perusahaan, secara signifikan struktur modal berpengaruh terhadap beban dan ketersediaan modal sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila struktur modal yang kurang optimal maka akan mempengaruhi kinerja dan menyebabkan risiko kegagalan bisnis, sehingga perusahaan memerlukan struktur modal yang optimal untuk mendapatkan laba dan mempertahankan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan persaingan yang ketat.

Hal ini sejalan dengan penelitian Hafsah & Sari (2015), dan Kristianti (2018) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan meningkatnya proporsi hutang memberikan pengaruh yang menarik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Apabila hutang meningkat dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memaksimalkan peluang bisnis. Ini berkaitan dengan semakin besar dana yang disediakan dari perusahaan bagi konsumen, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan memperoleh keuntungan dari pendapatan bunga yang diperoleh. Namun, penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Anthonie *et al.* (2018) yang didukung oleh Fajaryani & Suryani (2018) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, menyatakan apabila tingkat hutang yang tinggi maka akan mengurangi keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan.

Selain struktur modal adapula struktur kepemilikan yaitu komposisi kepemilikan saham oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pada penelitian ini berfokus pada kepemilikan institusional yang berkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan oleh pihak luar. Kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan

semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajer agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan Ginting (2015), Abukosim *et al.* (2014) dan Lestari (2017) yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sesuai dengan penelitian Simangunsong *et al.* (2018) dan Wiranata & Nugrahanti (2013) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan saham oleh pihak institusional didominasi oleh pihak-pihak yang tidak independen (berafiliasi satu sama lain) sehingga fungsi kepemilikan institusional sebagai pengawas bagi manajemen tidak bisa berjalan semestinya walaupun kepemilikan saham oleh pihak institusional tinggi.

Kepemilikan institusional juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Clarabella & Tarigan (2017) pengawasan yang efektif dari investor institusional untuk mewakili sumber kekuatan yang dapat digunakan untuk mendorong tingkat pengawasan terhadap kinerja manajer sehingga meminimalisir terjadinya manipulasi keuangan yang nantinya akan berpengaruh pada laba perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan nantinya akan menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan tersebut.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Ginting (2015), Abukosim *et al.* (2014), Haryono *et al.* (2017) yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian tersebut tidak

sejalan dengan Aprianingsih (2016), Fitriatun *et al.* (2016) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan jumlah saham yang tinggi oleh institusi menyebabkan pihak institusi bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan saham minoritas dan menyebabkan ketidakseimbangan dalam kebijakan perusahaan yang menyebabkan keadaan tidak kondusif.

Untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham, perusahaan harus memiliki kinerja keuangan yang baik. Apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hal tersebut membuat investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Kinerja keuangan juga memiliki arti yang sangat penting bagi perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena kinerja keuangan menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan Stiyarini & Santoso (2016), Putri (2015) dan Pertiwi & Pratama (2011) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka dari itu nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya laba perusahaan. Hal tersebut dinyatakan dengan tingkat perolehan laba yang tinggi atas investasi perusahaan sehingga perusahaan dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang masih terdapat perbedaan hasil maka topik ini menarik untuk diteliti kembali. Penelitian ini mengacu

pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Lestari, 2017). Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu dengan menambahkan variabel kinerja keuangan dalam penelitian Putri (2015), karena variabel kinerja keuangan dapat menjadi suatu analisis untuk mengukur sejauh mana tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perbedaan dalam penelitian ini adalah dengan menguji struktur modal dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja keuangan. Variabel dalam penelitian ini adalah: struktur modal dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen, kinerja keuangan sebagai variabel intervening, serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

1.2 Rumusan Masalah

Pada dasarnya perusahaan memiliki tujuan untuk mencari laba agar memaksimalkan nilai perusahaan. Para pemegang saham yang telah menginvestasikan kekayaannya suatu perusahaan dengan menginginkan *return* yang maksimal demi kemakmuran. *Return* yang maksimal dapat diperoleh melalui peningkatan harga saham, tingginya harga saham dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, sehingga investor dapat tertarik untuk berinvestasi. Apabila kegiatan operasi perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat dan memberikan pengaruh yang besar bagi kelangsungan hidup perusahaan kedepannya. Nilai perusahaan pada penelitian ini dipengaruhi oleh struktur modal Solikin *et al.* (2015), Simangunsong *et al.* (2018) kepemilikan

institusioanalGinting (2015), LestarI (2017), Clarabella & Tarigan, (2017), kinerja keuanganStiyarini & Santoso (2016), Pertiwi & Pratama(2011), Putri (2015).

Terdapat perbedaan pendapat mengenai hubungan antara struktur modal, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk membuktikan pendapat-pendapat tersebut. Selain itu penelitian ini meneliti kinerja keuangan sebagai variabel intervening yang akan mempengaruhi variabel independen, yaitu struktur modal dan kepemilikan institusional terhadap variabel dependen. Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modalberpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan maka penelitian bertujuan untuk menguji, memperoleh bukti empiris, dan menganalisa mengenai :

1. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.
2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.
3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademik

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk penelitian selanjutnya dan menambah khazanah ilmu pengetahuan dibidang akuntansi keuangan, khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan wacana alternatif bagi praktisi penyelenggara perusahaan dan para pemakai laporan keuangan dalam memahami arti pentingnya keterbukaan informasi untuk memudahkan investor dalam menggali informasi tentang perusahaan melalui laporan keuangan, serta memunculkan inovasi produk baru sehingga perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi media bagi investor untuk menilai, memahami dan menerima metode yang digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan dengan melihat transparansi pelaporan dan kinerja perusahaan.