

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah instrumen keuangan yang merupakan sarana bagi perusahaan agar memperoleh sumber dana atau sebagai alternatif pembiayaan. Pasar modal seringkali dimanfaatkan oleh Perusahaan *go public* sebagai sarana alternatif pembiayaan untuk memperoleh sumber dana. Investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan di masa kini maupun di masa depan. Perusahaan *go public* pada umumnya berkeinginan untuk mengembangkan perusahaannya menjadi perusahaan yang berbasis global. Selain itu, nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan (Margaretha, 2014 : 3).

Manajemen perusahaan berperan penting dalam mengembangkan perusahaan berbasis global. Salah satu caranya adalah dengan melaksanakan fungsi pada manajemen keuangan, hal tersebut akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Husnan dan Enny, 2012 : 6) salah satu tujuan manajemen keuangan adalah untuk mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, keputusan tersebut adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston, 2011 : 7) fungsi dari manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan. Apabila

modal mengalir kepada perusahaan-perusahaan yang sahamnya terus meningkat, maka sumber-sumber ekonomi telah diarahkan ke fungsi yang efisien.

Pada era globalisasi seperti sekarang banyak perusahaan manufaktur yang bersaing secara ketat antara perusahaan satu dengan yang lain. Hal tersebut dikarenakan perusahaan manufaktur termasuk sektor penting dalam pembangunan ekonomi nasional. Sektor industri manufaktur di Indonesia memberikan kontribusi yang cukup signifikan dan merupakan penopang perekonomian nasional. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian pada tahun 2015 yang terbaru menunjukkan adanya pertumbuhan signifikan yang melampaui pertumbuhan GDP Indonesia pada kuartal I tahun 2015.

Sejak tahun 2017 Indonesia berhasil menaiki peringkat ke posisi sembilan dari sebelumnya menduduki posisi ke-10 sebagai negara yang memiliki nilai tambah industri manufaktur terbesar, menurut laporan yang dilansir oleh Organisasi Pengembangan Industri Perserikatan Bangsa-Bangsa (UNIDO). Berdasarkan laporan dari UNIDO, data *International Yearbook Of Industrial Statistic* tahun 2016 industri manufaktur di Indonesia telah memberikan kontribusi hampir seperempat bagian dari produk domestik bruto (PDB). Indonesia mampu mempertahankan pertumbuhan yang positif, bahkan pada saat terjadi krisis finansial global yaitu saat kondisi ekonomi negara maju mengalami penurunan. Badan Pusat Statistik tercatat produksi industri manufaktur besar dan sedang di kuartal I tahun 2017 naik sebesar 4,33%. Dapat diasumsikan bahwa sektor industri manufaktur sangat dibutuhkan oleh masyarakat dan tidak menutup kemungkinan prospeknya akan menguntungkan di masa kini maupun di masa depan.

Prospek yang menguntungkan baik di masa kini maupun di masa depan akan berdampak pada tercapainya tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau ingin memakmurkan pemilik saham, sedangkan pendapat yang lain mengatakan tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005 : 9). Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan dapat melalui fungsi manajemen keuangan yaitu dengan cara pengambilan keputusan keuangan yang tepat sasaran dan pencanaan yang baik yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Faktanya, dalam pengambilan keputusan tersebut seringkali terjadi konflik antara manajemen dan pemilik saham, timbulnya konflik ini disebut dengan masalah agensi (*agency problem*).

Konflik keagenan dapat diminimalisir dengan melakukan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan kepentingan-kepentingan terkait, namun biaya agensi juga muncul seiring dilakukannya mekanisme pengawasan tersebut (Sugiarto, 2011). Terdapat beberapa alternatif untuk mengurangi biaya agensi. Pertama, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen untuk menyetarakan kepentingan manajer dengan pemilik saham. Kedua, rasio pembayaran dividen dapat ditingkatkan. Ketiga, meningkatkan pendanaan melalui hutang. Peningkatan proporsi hutang sebagai sumber dana investasi, akan menurunkan *excess cash flow* dan dapat menekan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Terakhir, penggunaan investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi lainnya

sebagai *monitoring agent* akan menyebabkan manajer merasa diawasi dalam menentukan kebijakan finansial.

Hutang merupakan komponen struktur modal sebagai salah satu mekanisme dalam mengatasi *agency problem* sangat erat kaitannya dengan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dipredikisi akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Tingginya kepemilikan manajerial akan membuat manajer yang juga pemilik saham turut merasakan konsekuensi oleh keputusan yang dibuat. Tingkat hutang yang tinggi meningkatkan risiko *financial distress* yang tinggi pula berupa kebangkrutan yang akan mengancam posisi manajemen. Hal tersebut akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang.

Penelitian terdahulu telah membuktikan keterkaitan struktur kepemilikan, struktur modal dan nilai perusahaan yang dilakukan dengan berbagai macam model penelitian. Ilmaniyah (2016), Putu dan Wayan (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak sejalan dengan penelitian Rustan, Darwis dan Yohanis (2014) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada penelitian Ilmaniyah (2016), berbeda dengan penelitian Putu dan Wayan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Primadhanny (2016) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal.

Nilai perusahaan yang juga tercermin dari harga saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang dapat menyebabkan penurunan dan

peningkatan harga saham yaitu profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas merupakan besarnya laba yang mampu di hasilkan oleh perusahaan. Tanpa adanya laba akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari luar. Oleh karena itu pengelolaan perusahaan yang baik, akan dapat meningkatkan profitabilitas. Sehingga, dapat menarik perhatian investor untuk meningkatkan permintaan saham yang nantinya dapat meningkatkan harga saham. Dan juga perusahaan dapat membayar hutang dan membiayai pertumbuhan perusahaan. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011 : 304). Dapat diasumsikan bahwa profitabilitas mempunyai peranan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas bertujuan untuk menaksir kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan komitmen pembayaran keuangannya. Semakin tinggi rasio ini, akan semakin baik bagi investor. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek semakin tinggi pula (Harmono, 2009 : 106). Apabila perusahaan memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan diminati oleh investor sehingga harga saham cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Harga saham yang meningkat mengindikasikan meningkatnya kinerja perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya. Wulandari

(2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penemuan Gusaptono (2010) mendapati hasil yang bertentangan dengan hasil sebelumnya mengenai profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan Anzlina dan Rustam (2011) likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas yang tinggi pada perusahaan dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk membiaya operasional perusahaan tanpa harus menambah proporsi hutang. Begitu pula dengan profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi maupun operasional perusahaan dari dana sendiri. Kedua kondisi tersebut akan berdampak pada rendahnya hutang perusahaan. Menurut Brigham dan Houston struktur modal yang optimal adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham. Hutang yang rendah menandakan rendahnya pengawasan terhadap manajer oleh pihak luar, sehingga memungkinkan manajer untuk menggunakan dana untuk kepentingannya sendiri.

Menurut teori struktur modal kebijakan pendanaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, namun juga meningkatkan resiko terjadinya kebangkrutan. Penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) telah membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Hermuningsih (2014) struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wulandari (2013) profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan likuiditas tidak berpengaruh

terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Seftianne dan Handayani (2011) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Krsitian (2014) likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang paragraf sebelumnya, struktur modal diduga dapat menjadi variabel *intervening* untuk adanya pengaruh langsung dan tidak langsung dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Maka, dalam penelitian ini ditunjukkan untuk dapat mendukung dan menguji kembali hasil penelitian sebelumnya yang terjadi *research gap* maupun yang belum pernah diteliti sebelumnya atas faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai *Intervening*.”

## 1.2 Perumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan variabel *intervening* atas pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, sehingga terdapat rumusan masalah yang diajukan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening*?
7. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening*?
8. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening*?
9. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening*.

7. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening*.
8. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening*.
9. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening*.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Sebagai rujukan pengembangan ilmu bisnis mengenai struktur kepemilikan serta penentuan struktur modal yang sesuai dengan kondisi perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk pengambilan keputusan manajemen yaitu keputusan pendanaan yang melibatkan para pemilik perusahaan atau pemegang saham.

#### **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika dari penyusunan skripsi terdiri dari:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, maksud dan tujuan penulisan skripsi, manfaat penulisan skripsi, dan sistematika penulisan.

**BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Berisi tentang penelitian terdahulu yang membahas tentang pengembangan sistem yang relevan dengan sistem yang diteliti, landasan teori yang mendukung penulisan skripsi, kerangka pemikiran dan hipotesis.

**BAB III METODE PENELITIAN**

Metode Penelitian adalah langkah sistematis yang ditempuh untuk mencapai tujuan dari topik bahasan. Penelitian meliputi pendekatan dan bentuk atau cara yang dipakai untuk meneliti, penjelasan tentang populasi serta rancangan teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian dan dituangkan dalam instrumen penelitian.

**BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Berisi mengenai gambaran subyek penelitian, analisis data yang terdiri dari statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik dan analisis regresi berganda.

**BAB V PENUTUP**

Berisi mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang berguna bagi penelitian yang akan datang.