

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu dari banyaknya negara berkembang di Asia, yang disebabkan oleh pembangunan di berbagai sektor bidang terutama pada pembangunan di bidang ekonomi yang terjadi di negara Indonesia. Di era saat ini perusahaan manufaktur merupakan salah satu tumpuan perekonomian yang ada di Indonesia. Dengan kondisi perekonomian saat ini perusahaan tersebut telah menciptakan suatu persaingan antar perusahaan, hal tersebut terlihat dari adanya daya konsumsi masyarakat yang cukup tinggi serta banyaknya kegiatan impor yang masuk ke pasar Indonesia dengan mudah yang berakibat timbulnya suatu hambatan bagi perusahaan manufaktur di Indonesia untuk menguasai pasar (Rahmasari dan Trisnaningsih 2021).

Suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuan perusahaan. adapun tujuan jangka panjang suatu perusahaan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan serta mensejahterakan para pemegang saham, sedangkan tujuan jangka pendek perusahaan yaitu dengan memaksimalkan laba perusahaan. tingginya nilai perusahaan akan berdampak pada meningkatnya kemakmuran pemegang saham, hal ini menjadikan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan. Pentingnya nilai perusahaan mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai motivasi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. sehingga tingginya nilai perusahaan akan diikuti dengan besarnya kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Dwicahyani, Rate, dan Jan 2022). Dalam dunia

bisnis dan investasi saat ini, nilai perusahaan menjadi salah satu tolak ukur dalam keberhasilan pada suatu perusahaan. Umumnya perusahaan sangat ingin mendapat laba yang sangat besar untuk perusahaannya.

Meningkatnya laba pada perusahaan maka akan memberikan keuntungan kepada pemilik perusahaan serta dapat menarik lebih banyak investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan. Pada era globalisasi sekarang, persaingan pasar baik domestik maupun internasional semakin berat dalam mencapai tujuan yang diinginkan perusahaan, dengan demikian perusahaan harus meningkatkan kinerjanya agar perusahaan dapat mengimbangi persaingan yang terjadi dalam dunia bisnis.

Salah satu yang dilihat oleh investor pada perusahaan adalah pada tingkat keberhasilan perusahaan terkait harga saham, salah satu aspek yang dinilai ialah nilai perusahaan. Menurut Siregar & Dalimunthe (2019) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ketika nilai suatu perusahaan tinggi dapat menunjukkan kejayaan seorang investor, itulah salah satu penyebab investor lebih ingin melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang besar. Perusahaan yang mempunyai kinerja yang bagus akan mampu menarik investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang mengalami kenaikan kinerja akan memberikan pandangan positif kepada seorang investor atas nilai perusahaan.

Melakukan investasi yang lebih penting dilihat oleh investor yaitu persepsi terhadap perusahaan, dibandingkan dengan harga saham. Para perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia merefleksikan nilai perusahaan pada harga pasar saham. Salah satu harga yang dapat dijadikan proksi pada nilai perusahaan

adalah harga pasar karena harga pasar merupakan harga yang sudah disepakati untuk dibayarkan oleh para calon investor. Cerminan kemampuan unit bisnis sesungguhnya merupakan harga saham karena memberikan keuntungan yang dapat digunakan untuk kepentingan perusahaan secara efektif, oleh sebab itu naiknya *margin* perusahaan akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Nafanda 2020).

Bagi investor pasar modal sangat memberi keuntungan berupa *capital gain* serta dividen, serta perusahaan juga mendapatkan keuntungan berupa dana yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan pembangunan, penambahan modal, biaya operasional, membayar hutang dan lain-lain. Jika harga saham mengalami penurunan maka mayoritas investor lebih memilih untuk menjual saham nya, sedangkan saat harga saham mengalami kenaikan maka investor cenderung lebih untuk membeli saham dari perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham tersebut. Harga saham yang semakin menguat, akan berdampak bagi seorang *stakeholder* karena akan mendapatkan keuntungan serta keadaan yang sangat diminati investor. Oleh sebab itu, nilai perusahaan sangat penting untuk menjelaskan tentang kemampuan perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap nilai perusahaan.

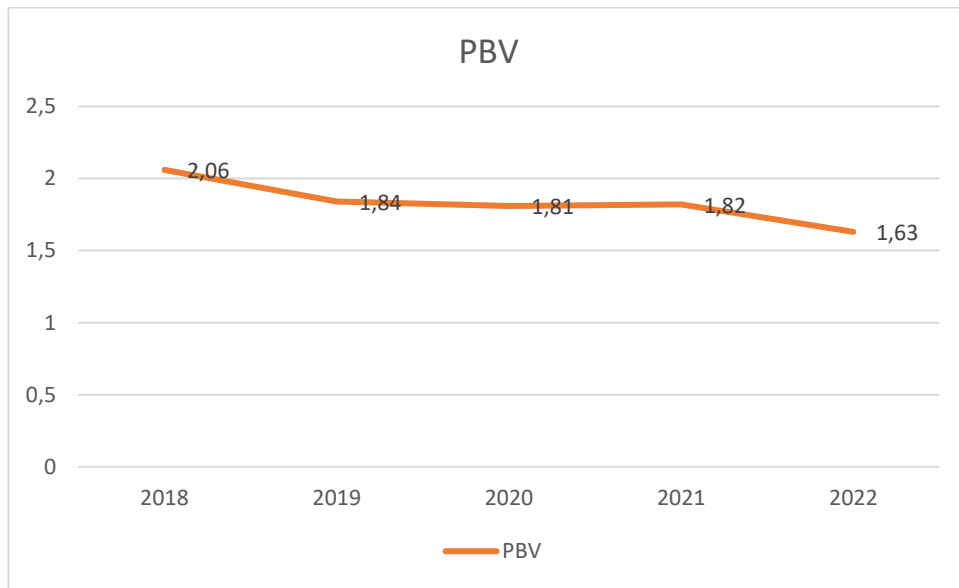
Pada penelitian ini, nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*). Perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan PBV menjelaskan bahwa rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan, semakin tinggi nilai PBV maka dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang akan lebih tinggi dari pada nilai bukunya (Delvita 2023).

Berikut ini adalah tabel rata-rata PBV perusahaan manufaktur pada periode 2018-2022 pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1.1
Rata-Rata PBV Periode 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Price to Book Value (PBV)				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	PT Argha Karya Prima Ind. Tbk	0,39	0,26	0,26	0,45	0,43
2	PT Alkindo Naratama Tbk	0,83	0,85	0,91	1,87	1,39
3	PT Alakasa Industrindo Tbk	2,81	2,72	3,83	3,73	3,98
4	PT Arwana Citramulia Tbk	2,81	2,72	3,82	3,73	3,98
5	PT Astra International Tbk	1,91	1,48	1,25	1,08	0,94
6	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,38	0,30	0,32	0,42	0,34
7	PT Gudang Garam Tbk	3,57	2,00	1,35	0,99	0,60
8	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	3,08	3,48	0,92	2,61	1,49
9	PT Hartadinata Abadi Tbk	1,30	0,76	0,82	0,64	0,54
10	PT Impack Pratama Industri Tbk	3,31	3,60	4,25	7,30	7,80
11	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	1,31	1,28	0,76	0,64	0,63
12	PT IndospRING Tbk	0,66	0,59	0,51	0,46	0,43
13	PT Emdeki Utama Tbk	0,82	0,60	0,65	0,57	0,50
14	PT Madusari Murni Indah Tbk.	1,88	1,84	1,43	0,78	0,38
15	PT Mayora Indah Tbk	6,86	4,63	5,37	4,01	4,35
16	PT Panca Budi Idaman Tbk	1,39	1,10	1,40	1,32	1,21
17	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	4,34	6,24	7,44	7,47	6,46
18	PT Sekar Bumi Tbk	1,15	0,68	0,58	0,63	0,61
19	PT Sekar Laut Tbk	3,05	4,9	2,66	3,08	2,28
20	PT Semen Baturaja Tbk	5,00	1,25	3,1	2,05	1,24
21	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2,09	2,1	1,9	1,00	0,94
22	PT Selamat Sempurna Tbk	3,75	3,51	3,01	2,69	2,66
23	PT Indo Acidatama Tbk	0,79	0,79	0,59	0,54	0,47
24	PT Tunas Alfin Tbk	0,5	0,36	0,34	0,38	0,34
25	PT Tunas Baru Lampung Tbk	0,96	0,99	0,84	0,65	0,54
26	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0,02	0,01	0,03	0,01	0,01
27	PT Integra Indocabinet Tbk	1,58	1,58	1,19	1,41	0,62
28	PT Wijaya Karya Beton	1,04	0,77	1,07	0,57	0,41
Rata-Rata PBV		2,06	1,84	1,81	1,82	1,63

Sumber: Data Sekunder IDX (Diolah)



Sumber: Data Sekunder IDX (Diolah)

Grafik 1.1
Grafik Rata-Rata PBV Perusahaan Manufaktur Periode 2018-2022

Dari gambar di atas dapat dijelaskan rata-rata dari tahun 2018-2022 pada perusahaan manufaktur tahun 2018 memiliki nilai PBV rata-rata sebesar 2,06. Pada tahun 2019 nilai PBV mengalami penurunan dengan rata-rata sebesar 1,84 dimana nilai PBV yang mengalami penurunan pada tahun 2019 juga terus berlangsung hingga tahun berikutnya. Pada tahun 2020 nilai PBV pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 1,81 yang disebabkan oleh Covid-19, sedangkan pada tahun 2021 nilai PBV pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yang memiliki nilai rata-rata sebesar 1,82 serta pada tahun 2022 nilai PBV pada perusahaan manufaktur kembali mengalami penurunan sebesar 1,63.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fahrudin (2022) bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang dihasilkan oleh perusahaan dari kinerja keuangan

yang diharapkan dapat diperhitungkan kembali dengan tingkat suku bunga yang tepat dan akan menjadi peluang di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Davian & Dudi (2022) nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang stabil, yang mengalami kenaikan jangka panjang. Bagi sebuah perusahaan yang telah *go public* nilai perusahaan dapat di bentuk oleh mekanisme permintaan dan penawaran harga saham di bursa, yang merupakan refleksi penilaian oleh investor terhadap kinerja keuangan perusahaan yang nyata. Harga saham yang semakin tinggi maka akan mencerminkan semakin tinggi pula tingkat pengembalian pada investor. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* dan kinerja keuangan.

Kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai persentase dalam kepemilikan yang berhubungan dengan saham dan opsi yang dimiliki pada manajer serta direksi pada perusahaan (Dewi, Tanjung, dan Indrawati 2018). Dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan sumber daya pada perusahaan harus diambil alih oleh seorang manajer dalam menjalankan suatu perusahaan. Manajer yang sekaligus memiliki peran sebagai pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan memberikan dampak kepada kemakmuran yang akan didapatkan oleh para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dapat disebut juga manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam sebuah laporan keuangan, keadaan tersebut dapat ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh

manajer. Karena hal tersebut merupakan informasi yang penting bagi pengguna laporan keuangan informasi yang ada akan diungkapkan ke dalam catatan atas laporan keuangan.

Peningkatan pada kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen akan menyejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham lainnya yang akan memberikan dampak pada manajemen yang termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Humairoh 2018). Adanya kepemilikan manajerial yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan serta dapat meningkatkan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan Febrianto (2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mudma'inah (2019) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah (2020) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan institusional, Menurut Ali Hasan (2020) kepemilikan institusional adalah suatu kepemilikan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi lain yang berada di luar perusahaan seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan perusahaan lain yang pada akhir tahun akan diukur menggunakan persentase. Kepemilikan institusional memiliki peran untuk meminimalisir masalah keuangan yang dapat disebabkan dari para investor serta manajer. Adanya kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme dalam pengawasan yang efektif dalam keputusan yang akan diputuskan oleh manajemen.

Kepemilikan institusional menjadi peran penting dalam mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Keberadaan institusional menciptakan mekanisme pengendalian yang mendorong manajer perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan yang dapat mengurangi perilaku yang dapat menguntungkan diri sendiri. Investor institusional diyakini mampu memonitor segala tindakan manajer dengan lebih baik dibanding dengan investor individual. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi dapat meminimalisir manajemen laba (Dahlia 2018).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nuryono (2019) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini juga sejalan dengan penelitian (Dikdik 2018). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafanda (2020) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini juga sejalan dengan penelitian (Sari dan Wulandari 2021b).

Leverage merupakan kemampuan dari suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban secara finansial baik jangka panjang maupun jangka pendek. *Leverage* memiliki tujuan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dapat dibiayai dengan hutang (Suryana dan Rahayu 2018). Suatu perusahaan melakukan pinjaman terkait kebutuhan dalam mengendalikan usahanya agar dapat bertahan. Jumlah hutang yang terlalu tinggi tidak terlalu baik karena dapat dikhawatirkan akan berakibat pada penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Keputusan dalam penggunaan

hutang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan efek penghematan pajak, hal ini memberikan peningkatan pada jumlah keuntungan yang diperoleh, sehingga jumlah dividen yang dibagikan menjadi tinggi.

Leverage dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva pada perusahaan serta rasio ini juga dapat mengukur seberapa jauh perusahaan memiliki pinjaman pada kreditur yang dapat dilihat dari apabila nilai *leverage* tinggi, maka semakin besar juga perusahaan tersebut memperoleh dana dari luar. Kesejahteraan pemegang saham yang terpenuhi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sari dan Wahidahwati 2021).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sofia Prima Dewi (2021) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi dan Praptoyo 2019). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kartika Dewi dan Abundanti 2019) dan (Lamba dan Atahau 2022) yang menunjukkan hasil berupa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah di atas serta untuk membatasi permasalahan yang sudah dijelaskan, maka identifikasi masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Kurangnya kesejahteraan pemegang saham dapat mempengaruhi keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang.
2. Tingkat *leverage* yang tinggi akan berdampak pada penarikan saham yang dilakukan oleh investor karena perusahaan yang dianggap tidak sehat.
3. Nilai perusahaan yang mengalami penurunan secara terus-menerus pada perusahaan akan berdampak pada menurunnya minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan.
4. Terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer dan investor dapat menimbulkan konflik yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Investor yang ingin menanamkan dananya pada perusahaan akan mempertahankan kinerja keuangan pada perusahaan tersebut.
6. Adanya kesulitan perusahaan dalam menentukan kebijakan *leverage* akan mengakibatkan para *stakeholder* saling bertentangan.
7. Perkembangan teknologi serta persaingan yang ketat mengharuskan perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
8. Nilai perusahaan yang rendah dapat disebabkan oleh tingginya tingkat *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan dari identifikasi masalah di atas serta agar penelitian ini dapat terfokus dan terarah, maka penulis perlu untuk membatasi masalah yang diteliti menggunakan Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan Variabel Independen yaitu Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2) dan *Leverage* (X3) dengan Kinerja Keuangan (M) sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah di atas, dapat dirumuskan masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?
2. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?
4. Apakah Kinerja Keuangan dapat memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?

5. Apakah Kinerja Keuangan dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?
6. Apakah Kinerja Keuangan dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian yang ingin dicapai peneliti dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
2. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
3. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
4. Apakah Kinerja Keuangan dapat memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

5. Apakah Kinerja Keuangan dapat memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
6. Apakah Kinerja Keuangan dapat memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak pada pihak yang memiliki kepentingan yang diuraikan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi agar lebih memperhatikan kondisi perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* dan kinerja keuangan sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan dari perusahaan tersebut dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Akademik

Diharapkan dari penelitian ini dapat memberikan pengetahuan tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

3. Peneliti selanjutnya

Sebagai bahan untuk pertimbangan bagi pihak yang ingin melakukan penelitian dalam bidang yang sama.