

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Indonesia masuk dalam jajaran elit dunia dalam kategori *manufacturing value added*. Indonesia berada pada peringkat 10 besar dunia yang sejajar dengan Brasil dan Inggris, serta lebih besar dari Rusia (Sindonews.com, 2017). Dunia saat ini sudah memandang bahwa manufaktur adalah sektor yang vital bagi perekonomian. Hal ini telah disepakati dalam *world economic forum* yang menyatakan bahwa industri adalah sebuah proses yang melibatkan praproses dan postproses sebagai satu kemakmuran.

Menurut **Nurhanisah (2019)** manufaktur Indonesia pada 2019 berada di angka 52,65% lebih tinggi dari 2018 sebesar 52,58%. Angka tersebut menunjukkan sektor industri manufaktur berada pada level ekspansif. Kondisi ini sejalan dengan pertumbuhan kegiatan usaha pada sektor industri manufaktur. Peningkatan kinerja industri manufaktur terutama didorong oleh meningkatnya permintaan domestik. Berdasarkan subsektor ekspansi kinerja industri manufaktur terutama terjadi pada subsektor industri kertas, barang cetakan, industri makanan, minuman, dan tembakau. Tingginya permintaan dan volume produksi juga mendorong peningkatan persediaan barang jadi. Peningkatan aktivitas produksi sektor industri manufaktur terindikasi berdampak pada penggunaan tenaga kerja yang meningkat.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat

menggambarkan keadaan perusahaan. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Investor yang berinvestasi dana mereka di pasar modal tidak hanya memiliki tujuan jangka pendek, tetapi juga memperoleh pendapatan jangka panjang. Investor harus memanfaatkan semua informasi untuk menganalisis pasar dan berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan.

Terjadinya perkembangan industri manufaktur di Indonesia disebabkan oleh adanya metode hilirisasi yang diterapkan oleh pemerintah. Hal ini patut di dukung oleh peningkatan investasi dan kinerja ekspor untuk mempertahankan nilai industri manufaktur. faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan industri ini yaitu sistem perekonomian Indonesia sendiri berada dalam kelompok *one trillion dollar club* (Surbakti, 2018). Adapun tantangan yang dihadapi sangat perlu dukungan dari berbagai pihak untuk bekerja sama diantaranya pemerintah, pengusaha, serta kalangan masyarakat.

Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi memiliki kinerja keuangan yang kuat sehingga berkemampuan lebih untuk melakukan program tanggung jawab sosial dan lingkungan beserta pengungkapannya. Selain itu, dalam pembuatan sebuah laporan memerlukan biaya yang besar. Sehingga kita dapat berasumsi bahwa apabila sebuah perusahaan memiliki laba yang besar, ia mampu melakukan pengungkapan lebih luas dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba yang lebih kecil (Sugiyanto & Setiawan 2019).

Nilai perusahaan dengan tiga pendekatan Pendekatan pertama merupakan pendekatan laba bersih memiliki asumsi bahwa biaya modal saham (*cost of equity*) dan biaya utang (*cost of debt*) dianggap konstan sehingga perusahaan dapat meningkatkan hutang. Kenaikan hutang membuat biaya modal rata-rata mengalami penurunan mendekati biaya utang dan mengalami peningkatan setelah mencapai pada level tertentu, dan kondisi ini meningkatkan nilai perusahaan. Pendekatan kedua menggunakan asumsi bahwa biaya rata-rata modal dan biaya hutang tetap sehingga biaya modal mengalami peningkatan sejalan dengan meningkatnya hutang karena risiko yang dihadapi perusahaan semakin tinggi. Pengambil keputusan tidak mempertimbangkan biaya modal rata-rata karena konstan sepanjang masa, dan kondisi ini tidak meningkatkan nilai perusahaan. Pendekatan ketiga memiliki asumsi bahwa perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal ketika ketika nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang membuat biaya modal rata-rata menjadi minimum. Kejadian ini bisa terjadi karena risiko perusahaan sampai level tertentu tidak mengalami perubahan. Nilai perusahaan mengalami peningkatan, dan sampai pada level tertentu terjadi struktur modal yang optimal dan selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan. (Sugiyanto & Setiawan, 2019)

Menurut Nurwahidah et al. (2019) menyebutkan bahwa pengertian nilai perusahaan diartikan sebagai sebuah situasi tertentu yang sudah diraih oleh perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari pendapatan atau arus kas yang diharapkan diterima pada masa yang

akan datang. Pada penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV).

Menurut **Thaib & Dewantoro (2017)** nilai perusahaan (*Company Value*) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Ariyanti, (2019) menyatakan nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Saat sekarang ini kinerja keuangan mengalami ketidakstabilan yang disebabkan oleh kondisi keuangan yang tidak menentu. Jika perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik, maka perusahaan tersebut akan menjadi pertimbangan bagi pemodal. Semakin bagus kinerja keuangan suatu perusahaan akan semakin mudah pula menarik pemodal agar menyertakan (modalnya) diperusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan apabila semakin bagus kinerja suatu perusahaan maka akan memberikan return yang tinggi sesuai dengan yang diharapkan oleh para investor.

Di masa sekarang ini kinerja keuangan mengalami ketidak stabilan yang diakibatkan dari kondisi keuangan yang tidak menentu. Jika perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik, maka perusahaan tersebut akan menjadi incaran insvestor. Semakin bagus kinerja suatu perusahaan maka semakin mudah pula untuk menarik para insvestor agar mau menanam modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini di karenakan apabila semakin bagus kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan memberikan *return* yang tinggi sesuai yang di harapkan oleh investor.

Struktur kepemilikan yang diambil adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi. Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi. Kepemilikan manajerial, merupakan kepemilikan saham terbesar oleh manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat (**Alamsyah & Muchlas 2018**).

Hubungan antara kepemilikan perusahaan dan pergantian manajerial di Cina menunjukkan gambaran yang cukup berbeda dari pengalaman di negara maju, sementara hubungan antara keduanya di Eropa Timur menunjukkan korespondensi yang sama dengan pandangan standar literatur keuangan perusahaan. Perbedaan

mencolok dalam proses marketisasi dan privatisasi antara Cina dan Eropa Timur dianggap sebagai eksperimen kuasi-sosial. Analisis komparatif wilayah ini, oleh karena itu, dapat memberikan wawasan baru untuk studi keuangan perusahaan dan ekonomi transisi. Sebagaimana dibahas kemudian, tidak ada kekurangan hasil empiris yang diberikan oleh penelitian di Cina dan Eropa Timur. Lebih-lebih lagi, mencerminkan tingginya minat kelas kaya baru yang muncul sebagai akibat dari transisi ke ekonomi pasar dan privatisasi massal perusahaan serta peran negara dalam tata kelola perusahaan milik negara (BUMN) dan perusahaan publik, studi ekonomi transisi ini telah memberikan perhatian yang jauh lebih besar pada pengaruh struktur kepemilikan perusahaan pada pergantian manajerial, dibandingkan dengan studi ekonomi maju.

Iwasaki et al., (2020)

Struktur kepemilikan merupakan pemisah antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan, pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan (**Prilianti et al. 2018**). Struktur Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direksi dan Komisaris). Kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen (**Nurwahidah et al. 2019**).

Menurut **Teresia, (2016)** Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kaitan antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan adalah semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin besar kekuatan suara dan

dorongan institusi untuk mengawasi manajemen dan peningkatan kepemilikan manajerial yang baik dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Liquiditas adalah kemampuan perusahaan untuk menyediakan aset tunai atau cepat. Likuiditas juga diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar (**Ariyanti, 2019**). Menurut **Thaib & Dewantoro, (2017)** rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar atau aktiva likuid. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo.

Menurut **Wulandari, (2013)** Pengukuran likuiditas dengan menggunakan Current Ratio (CR), yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancarnya. Struktur modal merupakan kombinasi pendanaan antara modal eksternal dengan jumlah modal perusahaan sendiri. Struktur modal merupakan kombinasi antara hutang jangka panjang dan ekuitas (berupa saham preferen, modal saham biasa dan laba ditahan) dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Menurut **Petta & Tarigan (2017)** Struktur modal dikatakan optimal, apabila dapat memaksimalkan nilai pasar dari perusahaan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar.

Prilianti et al. (2018) menyatakan bahwa Struktur modal adalah probabilitas jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Struktur modal pada umumnya adalah perbandingan antara modal sebuah perusahaan yang terbagi menjadi 2, yaitu modal dari perusahaan itu sendiri, dan modal yang berasal dari pinjaman, baik pinjaman jangka pendek, maupun pinjaman jangka panjang. Struktur modal dapat dihitung menggunakan rasio, yaitu rasio yang memperlihatkan perbandingan antara total modal dan hutang perusahaan **(Siddik & Chabachib 2017)**.

Struktur modal dapat dioptimalkan berdasarkan kinerja struktur modal. Dengan kata lain, ukuran kinerja digunakan untuk optimasi struktur modal. Model ini didasarkan pada semua teori struktur modal yang mengasumsikan bahwa kinerja perusahaan dapat dimaksimalkan dengan mengurangi biaya agensi atau meningkatkan trade-off antara manfaat dan biaya hutang. Model ini mengidentifikasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan leverage bersama dengan faktor kontrol. **Shoab & Siddiqui, (2021)**

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang membahas mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Menurut penelitian **Alamsyah & Muchlas, (2018)** yang menyatakan bahwa Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut penelitian **Christiani & Herawaty, (2019)** menyatakan bahwa Kepemilikan

Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Menurut penelitian **Magdalena, (2019)** menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan, menurut **Thaib & Dewantoro (2017)** likuiditas tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian **Ariyanti, (2019)** menyatakan bahwa struktur modal sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian **Petta & Tarigan (2017)** menyatakan bahwa Variabel Struktur Modal memiliki pengaruh dalam memediasi kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan (nilai perusahaan).

Dari fenomena yang terjadi dan dari hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang berbeda, bahkan bertentangan antara penelitian yang satu dengan yang lainnya. dari fenomena yang terjadi dan dari hasil penelitian terdahulu, maka penulis ingin mengetahui sejauh mana pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan yang di intervening oleh struktur modal.

Maka penulis melakukan penelitian ini dengan judul **pengaruh struktur kepemilikan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, identifikasi permasalahan yang ada sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat suatu menjadi lebih baik dan dapat memakmurkan pemegang saham.
2. Manajer cenderung mementingkan kesejahteraan sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham sehingga menimbulkan konflik.
3. Belum optimalnya manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang memaksimalkan nilai perusahaan.
4. Struktur kepemilikan rendah.
5. Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusi
6. Seberapa besar pengaruh kepemilikan. manajerial.
7. Likuiditas yang belum maksimal.
8. Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusi dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
9. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
10. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
11. Ketidakstabilan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan agar penelitian ini lebih terfokus maka peneliti ingin membatasi penelitian dengan lebih memfokuskan pada struktur kepemilikan institusi sebagai variabel independen (X1), struktur kepemilikan manajerial sebagai variabel (X2) dan likuiditas sebagai variabel (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) yang merupakan dependen dalam penelitian ini. struktur modal (M) sebagai variabel intervening dalam penelitian tahun 2016-2020 pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia (BEI).

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia (BEI), dengan data sekunder yang diakses melalui website bursa efek Indonesia untuk tahun 2016-2020.

1.4. Rumusan Masalah

Dari latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Struktur kepemilikan institusi terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh Struktur kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh Struktur kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh Struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
6. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
7. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

8. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
9. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
10. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal melalui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

1.5 Tujuan dan Manfaat

1.5.1. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh Struktur kepemilikan institusi terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
2. Untuk menguji pengaruh Struktur kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
3. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
4. Untuk menguji pengaruh Struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

5. Untuk menguji pengaruh Struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI priode 2016-2020?
6. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI priode 2016-2020?
7. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI priode 2016-2020?
8. Untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal yang terdaftar di BEI priode 2016-2020?
9. Untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal yang terdaftar di BEI priode 2016-2020?
10. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal melalui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI priode 2016-2020?

1.5.2. Manfaat

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi calon investor penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang jelas serta dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan saat berinvestasi.

2. Bagi penelitian selanjutnya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian penelitian berikutnya dengan mengembangkan variabel-variabel yang ada pada penelitian ini.
3. Bagi Akademis yang di harapkan adalah bahwa hasil penelitian dapat dijadikan rujukan bagi upaya pengembangan ilmu pemerintahan, dan berguna juga untuk menjadi referensi bagi mahasiswa yang melakukan kajian pengaruh struktur kepemilikan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.