

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Karena para pemegang saham (investor) yang telah menginvestasikan kekayaannya di suatu perusahaan tentunya menginginkan *return* yang maksimal dari perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham yang dimiliki perusahaan maka akan memberikan dampak positif pada kemakmuran perusahaan dan *return* bagi para pemegang saham.

Harga saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh kondisi serta posisi keuangan perusahaan yang tergambarkan dalam laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan. Karena melalui laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan terdapat penjabaran informasi mengenai prestasi dan kinerja perusahaan selama satu periode yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor.

Apabila operasi perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan juga turut meningkat dan akan memberikan pengaruh yang baik bagi perusahaan. Selain itu, terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga telah banyak dilakukan, antara lain kinerja keuangan suatu perusahaan, *corporate governance*, dan lain sebagainya.

Jika kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka saham perusahaan akan semakin diminati oleh banyak investor dan dapat berpengaruh bagi nilai jual saham tersebut. Penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Dan salah satu rasio yang akan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, yaitu *return on assets* (ROA). ROA itu sendiri merupakan salah satu bagian dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada.

ROA yang tinggi menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar bagi perusahaan. Sebaliknya, jika ROA rendah menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan menghasilkan keuntungan yang cenderung sedikit bagi perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik pula diikuti dengan meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut.

Miller dan Modigliani (1961) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* maka akan semakin efisien tingkat perputaran asetnya dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ulupui (2007) menemukan hasil bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Marsha dan Murtaqi (2017) juga menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda diperoleh oleh Munawaroh (2014) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kemungkinan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, kemungkinan dapat terjadi konflik kepentingan antara pihak pengelola atau manajemen dan pemegang saham. Pihak manajemen mungkin saja lebih mengutamakan kepentingan pribadinya yang tidak sesuai dengan tujuan utama perusahaan dan mengabaikan kepentingan para pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara pihak manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) disebut sebagai konflik keagenan (*agency conflict*).

Hastuti (2005) menyatakan bahwa isu *corporate governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan yang disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*). Dan dari permasalahan keagenan (*agency problem*) dapat menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agency conflict*), yaitu konflik yang timbul sebagai akibat dari keinginan manajemen (*agent*) untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingan pribadinya yang dapat mengorbankan kepentingan pemegang saham (*principal*).

Oleh karena itu, peneliti memasukkan pengungkapan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi yang diduga dapat memoderasi

hubungan antara kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan. Dan dalam penelitian ini, indikator mekanisme *corporate governance* yang digunakan adalah *ownership structure* (struktur kepemilikan), yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Asmawati dan Amanah (2013) menemukan hubungan yang positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena kepemilikan manajerial dianggap mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara manajerial dengan pemegang saham atau pemilik perusahaan, yang tentunya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Wijaya dan Linawati (2015) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi kepemilikan manajerial membuat pihak manajemen berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan pemegang saham.

Sukirni (2012) justru menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan belum banyaknya pihak manajemen yang memiliki jumlah saham perusahaan yang cukup signifikan dan karena jumlah kepemilikan manajerial yang rendah tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sendiri sebagai manajer daripada kepentingan perusahaan ataupun pemegang saham. Akan tetapi, Pertiwi dan Pratama (2012) mengungkapkan bahwa kepemilikan

manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Sukirni (2012) menemukan adanya hubungan yang positif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan, hal ini berarti semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien pula pemanfaatan aktiva milik perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Dewi dan Tarnia (2011) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dianggap mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda diungkapkan oleh Dewi dan Sanica (2017) yang beranggapan bahwa kepemilikan institusional atau kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Heder dan Priyadi (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti mengambil topik ini karena nilai perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dapat memberikan keuntungan maksimum bagi investor jika harga perusahaan meningkat. Selain itu, variabel kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on assets* juga merupakan faktor penting bagi investor karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dan alasan

peneliti menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi dikarenakan *good corporate governance* pada perusahaan telah mendapatkan perhatian yang cukup besar beberapa tahun terakhir.

Penelitian tentang kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh struktur kepemilikan memang belum terlalu banyak dilakukan di Indonesia. Sebagian besar penelitian yang berkaitan pun hanya mengambil sampel yang terlalu sedikit dan mayoritas terfokus pada perusahaan di sektor makanan dan minuman di Indonesia. Berdasarkan alasan tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan judul penelitian dan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
2. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

3. Apakah kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Kepemilikan manajerial yang berperan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi atau tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
3. Kepemilikan institusional yang berperan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi atau tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

D. Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat berguna bagi semua pihak yang bersangkutan, baik manfaat secara teoritis maupun manfaat praktis.

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberikan tambahan literatur bagi pengembangan ilmu ekonomi, khususnya manajemen keuangan serta memberikan kontribusi pemikiran dan bukti

empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor atau Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengaruh struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur di Indonesia sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau sebagai tolak ukur dalam berinvestasi dan menentukan perusahaan yang sesuai untuk berinvestasi.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau tolak ukur bagi pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan, khususnya keputusan yang terkait dengan kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan struktur kepemilikan guna memaksimalkan keuntungan bagi perusahaan, memperluas pangsa pasar, mengatasi adanya konflik dan permasalahan keagenan, serta menghindari kegagalan perusahaan.