

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Perekonomian Indonesia telah menunjukkan peningkatan. Dalam Badan Pusat Statistik (BPS) dinyatakan di tahun 2020 ekonomi Indonesia menghadapi resesi dengan pertumbuhan sebesar -2,07%. Adanya resesi ini disebabkan karena mewabahnya covid-19 di seluruh belahan dunia seperti Indonesia, sehingga perekonomian jadi suatu hal yang terdampak (BPS, 2020). Setelah itu, di tahun 2021 perekonomian Indonesia menunjukkan peningkatan dari tahun sebelumnya dan mengalami pemulihan mencapai 3,69%. Hal ini akan mendorong pemulihan perekonomian secara berkelanjutan karena adanya performa positif (BPS, 2021). Dan di tahun 2022, perekonomian Indonesia terus mengalami peningkatan dengan pertumbuhan mencapai 5,31%. Angka ini menunjukkan pemulihan yang signifikan setelah kontraksi yang terjadi akibat pandemi. (BPS, 2022).

Sejalan dengan adanya perkembangan perekonomian yang kian meningkat hingga akhir tahun 2022, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melihat kestabilan dalam bidang jasa keuangan tetap konstan dan performa intermediasi lembaga jasa keuangan (LJK) terus-menerus mengalami peningkatan, sehingga naiknya performa perekonomian nasional terus didukung selagi seluruh dunia mengalami ketidakjelasan. Pada sektor pasar saham hingga akhir November 2022, IHSG tercatat menguat sebesar 7,59 persen *ytd*. Kemudian pada bidang perbankan, kredit perbankan pada Oktober 2022 perlahan naik jadi 11,95% *yoy*, terutama di topang oleh kredit investasi yang naik sebanyak 13,65% *yoy*. Di lain sisi, Dana Pihak Ketiga (DPK) pada Oktober 2022 tertulis naik 9,41% *yoy* jadi Rp7.927 triliun. Kemudian pada bidang Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) himpunan penghasilan premi bidang asuransi selama Januari sampai dengan Oktober 2022 tumbuh sebesar 1,81%, himpunan premi asuransi umum naik

sebanyak 16,93% *yoy* per Oktober 2022, dan himpunan premi asuransi jiwa mengalami pemerosotan sebanyak -5,76% *yoy* per Oktober 2022. Untuk *outstanding* piutang permodalan naik 12,17% *yoy* saat Oktober 2022. Kemudian *FinTech peer to peer (P2P) lending* saat Oktober 2022 masih menuliskan adanya kenaikan dengan *outstanding* permodalan naik sebanyak 76,8% *yoy* (Otoritas Jasa Keuangan, 2022).

Deputi Bidang Ekonomi Kementerian PPN/Bappenas, Leonard.VH Tampubolon, menyatakan bahwa dalam melakukan pendanaan investasi dan pembangunan, salah satu sektor penting yang diperlukan yaitu sektor jasa keuangan. Oleh karena itu, perlu adanya upaya pendalaman keuangan, baik dari sisi institusi keuangan dan juga dari sisi pasar keuangan, dengan tetap memberikan perhatian kepada stabilitas sistem keuangan serta manajemen risiko (Bappenas, 2019). Sementara, demi mendorong pertumbuhan perekonomian melalui perdagangan internasional, perlu adanya dukungan dari pertumbuhan sektor riil dan peranan dari sektor keuangan. Perusahaan di sektor keuangan ini dapat mencakup berbagai jenis usaha, antara lain asuransi, perbankan, lembaga pembiayaan, dan pasar modal (Darmawan et al., 2021).

Bersamaan dengan perkembangan zaman, perekonomian di Indonesia sudah berkembang dengan pesat, sehingga memungkinkan masyarakat untuk menggunakan produk yang perusahaan tawarkan, salah satunya adalah pada bidang keuangan (Disemadi & Prananingtyas, 2019). Banyaknya produk yang perusahaan tawarkan kepada masyarakat, membuat sebuah perusahaan mempunyai pencapaian yang ingin diraih. Pencapaian tersebut dimiliki oleh suatu perusahaan demi berdirinya suatu perusahaan. Tujuan tersebut terdiri atas tiga tujuan utama yaitu pertama; mencapai keuntungan maksimal, kedua; menyejahterakan para pemegang saham, dan yang ketiga; mengoptimalkan nilai perusahaan. (Yusmanianti et al., 2020).

Bagi penanam modal, nilai perusahaan adalah suatu evaluasi bagaimana pasar melihat sebuah perusahaan secara keseluruhan (Amelia

& Anhar, 2019). Sementara itu, nilai perusahaan pun bisa dikaitkan pada nilai saham yang didapatkan dari hasil kinerja suatu perusahaan. Nilai saham itu menggambarkan pengukuran investor pada performa lembaga yang dibentuk dengan melewati proses jual beli saham di bursa efek. (Tambunan et al., 2019). Tingginya harga suatu saham akan mencerminkan kesuksesan sebuah lembaga dalam mengorganisasikan bisnisnya secara efektif. Sehingga, tingginya tingkat keuntungan yang mungkin didapat oleh para pemegang saham disebabkan oleh tingginya nilai suatu perusahaan. (Noviarti & Stefhani, 2022). Untuk mengukur nilai perusahaan, terdapat beberapa alat ukur salah satunya adalah memakai rumus nilai pasar, dengan memakai rumus tersebut akan tergambar suatu informasi untuk manajemen melalui pandangan investor terkait performa masa lalu dan pandangan masa depan pada suatu perusahaan (Dzahabiyya et al., 2020).

Demi mengupayakan saat melakukan peningkatan nilai perusahaan, harus ada kolaborasi yang dilakukan oleh berbagai pihak terkait yang dikenal sebagai pemangku kepentingan (*stakeholders*). Oleh karena itu, demi mencegah adanya konflik keagenan (*agency conflict*) yang terjadi, diperlukan suatu sistem yang dapat menjadi akomodasi sebuah keinginan serta kebutuhan para pemangku kepentingan (Poluan & Wicaksono, 2019). Berdasarkan teori oleh Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa terjadinya konflik keagenan disebabkan karena manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya, sehingga hal ini berlawanan dengan kepentingan yang dimiliki oleh para pemegang saham, akibatnya ini akan merugikan lembaga hingga membuat pengurangan nilai perusahaan. Sementara itu, agar tidak timbul konflik keagenan perlu adanya *Good Corporate Governance* demi menaikkan nilai perusahaan (Poluan & Wicaksono, 2019). *Good Corporate Governance* (GCG) ialah sebuah rancangan yang menata dan mengawasi lembaga dengan tujuan menghasilkan tambahan nilai bagi para *stakeholders*. Pada konsep ini terdapat dua hal utama yang ditekankan, pertama memberikan hak kepada para pemegang saham dalam mengakses informasi yang benar, tepat waktu,

dan akurat. Kedua, lembaga mempunyai tanggung jawab dalam mengeluarkan berita seputar kinerja lembaga, kepemilikan, dan pihak-pihak yang terkait secara tepat waktu, akurat, serta transparan (Wiguna & Yusuf, 2019). Untuk mendukung dan mewujudkan hal tersebut, maka perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa indikator pendukung dalam mengimplementasikan mekanisme *Good Corporate Governance*, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris, serta komite audit (P. P. Sari & Pratiwi, 2023).

Menurut *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) pada laporan *GC Watch* 2018, menunjukkan bahwa Indonesia menempati posisi 12 dari 12 negara yang diamati, dengan total skor sebanyak 34%. Kemudian, pada laporan *GC Watch* tahun 2020, Indonesia masih berada posisi terbawah, yaitu posisi 12 dari 12 negara dengan total skor 33.6%. Sehingga, dapat diambil kesimpulan bahwa perkembangan tata kelola perusahaan di Indonesia dari tahun 2018-2020 masih terbilang buruk, hal ini karena secara historis Indonesia masih mengalami penurunan skor serta masih menduduki peringkat terbawah dari total negara yang diteliti oleh *Asian Corporate Governance Association* (ACGA). Maka dari itu, dalam mencapai *Good Corporate Governance* yang terbaik, hal yang dibutuhkan ialah peran dari kepemilikan institusional, hal ini karena kepemilikan institusional berperan dalam mendorong peningkatan pengawasan terhadap manajemen secara maksimal dan dianggap dapat membuat dampak dalam kenaikan nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Dengan banyaknya pemilik institusi, maka kendali dari pemilik institusional dalam suatu lembaga akan makin kuat. Sehingga akan memungkinkan pemilik lembaga mengawasi sikap manajemen supaya melakukan pekerjaannya searah dengan target perusahaan, salah satunya ialah untuk menaikkan nilai suatu lembaga. Meningkatnya kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan ditunjukkan oleh fungsi kontrol dari pemilik yang sangat baik (Hidayat et al., 2021).

Penelitian yang dilaksanakan oleh Cristofel & Kurniawati (2021) menjelaskan bila kepemilikan institusional mempunyai dampak positif signifikan pada nilai perusahaan, dikarenakan peran dari investor institusional, sebagai salah satu bagian dari yang diharapkan bisa memberikan batasan atas perilaku manajer yang oportunistik. Keberadaan kepemilikan institusi membuat para lembaga institusi mampu untuk melaksanakan monitoring terhadap perusahaan untuk melakukan peningkatan terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan mencerminkan perusahaan dikelola secara baik, sehingga nilai perusahaan menjadi naik. Penelitian oleh Hidayat et al. (2021) dan A. Lestari et al. (2022) juga menunjang riset lain yang menyatakan jika kepemilikan institusional mempunyai dampak positif signifikan pada nilai perusahaan. Disamping itu, pada riset lain yang telah diteliti oleh Jamil et al. (2019) menyimpulkan jika kepemilikan institusional tidak mempunyai dampak pada nilai perusahaan karena kepemilikan institusional saat ini belum berhasil berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap nilai perusahaan, sehingga belum menunjukkan dampak yang signifikan. Adanya ketidaksetaraan informasi antara para investor dan manajer membuat para investor tidak selalu memiliki akses penuh terhadap informasi yang manajer miliki sebagai pengelola perusahaan. Hal ini menjadikan tugas mengawasi manajer oleh investor institusional menjadi sulit. Hal itu selaras dengan observasi yang telah diteliti Ariyanti et al. (2020) dengan Sahara et al. (2022) yang menjelaskan jika kepemilikan institusional tidak mempunyai dampak pada nilai perusahaan.

Selain keberadaan pemilik institusi, aspek penting lainnya yang mampu meningkatkan nilai perusahaan ialah struktur modal. Hal ini dikarenakan suatu lembaga harus mampu mempelajari banyaknya faktor yang berdampak kepada nilai suatu perusahaan. Salah satu faktor tersebut ialah pertimbangan yang diputuskan oleh manajer mengenai kelangsungan operasional lembaga, yaitu keputusan mengenai komposisi ekuitas (Mahanani & Kartika, 2022). Kebijakan terkait penggunaan modal dan

kemampuan dalam menyeimbangkan pendanaan seperti untuk kebutuhan belanja maupun lain-lain, harus mampu dibuat oleh suatu perusahaan. Untuk melakukan pembiayaan dan pendanaan pada sebuah perusahaan dapat bersumber dari luar perusahaan, seperti pinjaman bank, dan juga dari *internal* perusahaan, seperti laba yang didapatkan dari perusahaan itu sendiri (Hutama, 2022). Tercapainya struktur modal yang optimal disebabkan karena adanya suatu pertimbangan yang diputuskan dalam membuat pendanaan pada suatu perusahaan dalam membuat struktur yang terbaik untuk menentukan sumber modal. Melalui strategi pendanaan yang tepat, maka suatu perusahaan akan mencapai keuntungan yang optimal sesuai dengan yang diharapkan (Hidayat et al., 2021). Struktur modal mempunyai peranan yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan profitabilitas dan posisi perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan didalam struktur modal (Sondakh et al., 2019).

Penggunaan struktur modal dalam perusahaan harus sejalan dengan strategi yang manajemen ambil agar sumber modal dapat diperoleh, yang akhirnya akan dimanfaatkan demi mendukung kegiatan sehari-hari perusahaan. Modal yang diperoleh dapat bersumber dari dalam dan juga luar perusahaan (Murdiansyah et al., 2020). Komposisi ekuitas yang besar adalah aspek terpenting yang lembaga perlu perhatikan karena kualitas komposisi ekuitas dapat berdampak secara substansial terhadap kedudukan keuangan lembaga, sehingga nilai perusahaan akan terpengaruh. Lembaga dapat mengecilkan resiko yang bersumber dari utang, dengan mengoptimalkan ekuitas lembaga yang bersumber dari luar yang seluruhnya dipakai demi membiayai lembaga hingga mampu membuat keuntungan lembaga itu sendiri menjadi naik. Maka dalam penggunaannya harus efektif supaya jadi lebih maksimal (Pohan et al., 2020). Struktur modal dijadikan sebagai suatu cara yang telah direalisasikan oleh perusahaan untuk melakukan pengelolaan dengan membandingkan utang terhadap modal. Salah satu cirinya ialah dengan penggunaan rumus kewajiban terhadap modal sendiri (Baihaqi et al., 2021).

Pada penelitian yang telah diteliti oleh Lutfita & Takarin (2021) menjelaskan jika komposisi ekuitas terdapat dampak positif signifikan pada nilai perusahaan, itu dikarenakan pemakaian liabilitas dalam bisnis perusahaan mampu membantu mengurangi pajak penghasilan. Pajak yang diperhitungkan berasal dari pendapatan operasional setelah utang bunga sehingga keuntungan neto yang dialokasikan kepada para pemegang saham akan terjadi peningkatan. Maka dari itu, tingginya nilai perusahaan diakibatkan oleh tingginya struktur modal yang suatu perusahaan miliki. Sama halnya dengan riset lain yang dilaksanakan oleh Ester et al. (2020) dan Desniati & Suartini (2021) jika dalam komposisi ekuitas terdapat pengaruh positif secara signifikan pada nilai perusahaan. Namun, pada riset lain yang dilaksanakan oleh Rasyid et al. (2022) menyatakan jika komposisi ekuitas punya dampak negatif signifikan pada nilai perusahaan, hal itu karena bila sebuah lembaga berlebihan dalam mempunyai utang, maka pemberi pinjaman tidak akan menerima untuk memberikan pinjaman karena terdapat risiko besar yang mampu membuat nilai perusahaan turun. Pendapat tersebut juga selaras dengan penelitian oleh (Kadafi, 2020) dan (Santoso & Budiarti, 2020) jika komposisi modal mempunyai dampak negatif signifikan pada nilai perusahaan dikarenakan tingginya liabilitas yang dimiliki oleh suatu lembaga akan membuat para investor menanggung risiko yang besar, dan berdampak pada nilai perusahaan pun akan turun.

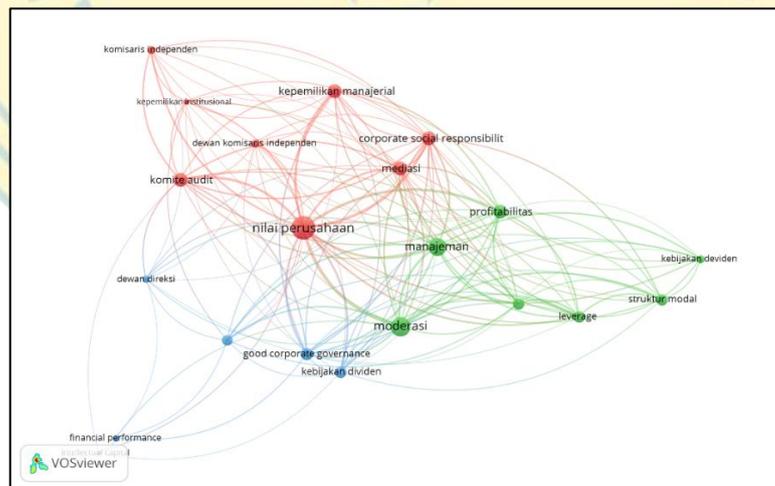
Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan, salah satunya adalah menjadi sebuah perusahaan yang selalu mencapai sebuah keuntungan atau menjadi perusahaan yang *profitable*. Istilah profitabilitas mengacu pada bagaimana kemampuan sebuah perusahaan dalam melihat sejauh mana sebuah perusahaan mampu untuk menciptakan keuntungan atau laba (Astakoni et al., 2019). Bagi seorang kreditur maupun investor, analisis profitabilitas punya peranan yang penting dikarenakan bagi kreditur, sumber pembayaran pokok beserta bunga pinjaman dihasilkan dari laba perusahaan, sedangkan bagi para investor laba perusahaan merupakan faktor yang menentukan naik turunnya nilai saham yang dimiliki suatu

lembaga (Nurmatias, 2019). Dalam laporan keuangan, besarnya tingkat profitabilitas yang terdapat pada perusahaan, maka performa keuangan perusahaan akan memiliki anggapan yang baik, maka bagi para penanam modal hal ini akan menjadi gambaran mengenai peningkatan kekayaan dan menunjukkan prospek yang menjanjikan bagi suatu institusi di masa depan (Silaban & L. Siagian, 2020).

Profitabilitas memiliki peran kunci dalam menjaga kelangsungan usaha jangka panjang, hal ini karena akan mengindikasikan apakah lembaga punya harapan yang menjanjikan atau tidak di masa depan. Maka dari itu, setiap perusahaan akan berupaya secara berkelanjutan agar profitabilitasnya mengalami kenaikan, karena tingginya profitabilitas perusahaan, membuat perusahaan semakin terjamin kesinambungan hidupnya (Wibowo & Yuliana, 2020). Dalam sudut pandang teori sinyal, lembaga mampu menaikkan nilai perusahaannya dengan menyampaikan sinyal untuk pemegang saham melalui pelaporan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan sehingga hal ini dapat membantu menyampaikan gambaran yang terbaik mengenai prospek usaha perusahaan di masa depan kepada para investor. Sementara itu, profitabilitas dijadikan sebagai petunjuk dalam mengevaluasi ketercapaian instansi yang dapat menaikkan referensi pertimbangan dengan melakukan perbandingan instansi. Perkembangan peluang ini dianggap sebagai sinyal positif yang akan bisa menjadi ketertarikan bagi minat investor, yang akhirnya akan memberikan dampak pada naiknya nilai perusahaan dalam pandangan pemegang saham yang tergambar melalui peningkatan nilai saham (Silaban & L. Siagian, 2020).

Dari latar belakang yang telah dijabarkan di atas, terdapat gap pada riset yang sudah dilaksanakan sebelumnya terkait pengaruh kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pada riset ini, peneliti menggunakan aplikasi VOSViewers untuk mencari perkembangan sejauh mana topik dari sebuah penelitian telah digunakan hingga saat ini. Aplikasi VOSViewer sendiri ialah suatu *software* komputer

yang dipakai dalam menggambarkan peta bibliometrik yang dapat dimanfaatkan untuk merancang visualisasi jaringan atau keterkaitan dalam kutipan artikel (Herawati et al., 2022). Pada penelitian oleh Zakiyyah et al. (2022) dalam *software* VOSviewer, ada tampilan visualisasi dalam analisis bibliometrik salah satunya yaitu, *network visualization*. *Network visualization* berfungsi untuk menunjukkan interaksi antara istilah yang divisualisasikan. Ketika jalur atau jaringan dalam analisis bibliometrik tampil tebal, itu mengindikasikan hubungan yang kuat dan banyak antara istilah-istilah tersebut. Sebaliknya, jika hubungan antara istilah satu dengan yang lainnya ditampilkan tipis dengan lingkaran kecil, itu menandakan hubungan yang lemah di antara istilah-istilah yang diamati. Visualisasi analisis bibliometrik ini dapat membantu dalam mengidentifikasi area penelitian yang belum banyak dieksplorasi atau yang sudah banyak diteliti.



**Gambar 1.1 Network Visualization**

Sumber: Aplikasi *VOSviewer*

Dari gambar 1.1 memperlihatkan *Network Visualization* yang diberi tanda dengan tanda *node* (bulatan) yang merepresentasikan sebuah variabel, dan *edge* (jaringan) merepresentasikan ikatan antar variabel penelitian. Kelompok bulatan yang dipenuhi jaringan tersebut menyatakan jika terjadi ikatan antar variabel pada riset tersebut. Pada gambar diatas, kata kunci yang ditunjukkan dengan *node* (bulatan) yang lebih besar merupakan kata kunci yang banyak diangkat oleh peneliti sebelumnya. Bila melihat dari

hasil VOSViewer, peneliti menggunakan salah satu kata kunci yang berada pada *node* (bulatan) kecil yaitu kepemilikan institusional yang merupakan salah satu dari mekanisme *Good Corporate Governance* sebagai salah satu indikator pada penelitian ini. Selain itu, pada penelitian ini, akan memakai indikator profitabilitas sebagai variabel moderasi karena profitabilitas memiliki hubungan yang dihubungkan dengan jaringan (*edge*) pada nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas digunakan untuk indikator moderasi untuk melihat apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah hasil pengaruh antara kedua indikator tersebut dengan nilai perusahaan. Maka dari itu, riset ini mempunyai tujuan dalam memahami mengenai Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi.

## 1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka terdapat beberapa rumusan masalah yang terdapat pada penelitian yang akan dilakukan, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka penelitian ini memiliki beberapa tujuan, yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan dari kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Pada penelitian ini, peneliti berharap terdapat beberapa manfaat yang dapat berguna pada penelitian ini, antara lain:

a. **Manfaat Teoritis**

Hasil atau temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan pengetahuan bagi pembaca khususnya yang berkaitan dengan Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi.

b. **Manfaat Praktis**

1) **Bagi Pembaca**

Penelitian ini akan menjadi informasi bagi pembaca mengenai hal-hal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

2) **Bagi Peneliti**

Penelitian ini akan membantu memperluas pengetahuan dan wawasan peneliti terutama dalam nilai perusahaan dan faktor yang memengaruhinya.