

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis saat ini cukup ketat karena banyaknya perusahaan yang menawarkan layanan serupa. Hal ini menuntut perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan pesaingnya agar tujuan mereka dapat tercapai. Setiap perusahaan tentu punya tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek fokus pada mengejar keuntungan maksimal dengan memaksimalkan sumber daya yang dimiliki. Sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang merepresentasikan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang tinggi sejalan dengan nilai perusahaan yang tinggi.¹

Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, tapi juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.² Nilai Perusahaan adalah sebuah kondisi yang dicapai oleh sebuah perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini.

¹ Muhammad Burhanudin &Wayan Cipta. “ *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2018*”. Jurnal Akuntansi Profesi Volume 12 Nomor 1 2021.

² *Ibid*

Tujuan utama suatu perusahaan adalah mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin untuk mencapai nilai perusahaan yang baik.³ Selain itu, perusahaan juga perlu memperhatikan keberlangsungan bisnis di kemudian hari, yang dapat dicapai dengan menjaga eksistensi perusahaan dan memperhatikan kepentingan lain, seperti karyawan, pemasok, kreditor, pemegang saham, masyarakat, dan lingkungan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. 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.⁴ Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.⁵

Nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan keamanan dan citra yang semakin baik sehingga calon investor memiliki kepercayaan dan ketertarikan terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang, selain itu nilai perusahaan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi terhadap pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari

³ Leny Suzan & Ade Amara Dini. "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan SubSektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020". Jurnal Of Management & Bussines.

⁴ Sujoko dan Soebiantoro, U. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan 10(2), (2007)

⁵ Brigham, E. F. dan Gapenski, Louis. C., *Intermediate Finance Management (5thed)*, Harbor Drive, The Dryden Press., (1996).

harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan juga akan menurun.⁶

Dalam penelitian ini, indikator yg digunakan untuk mengukur nilai perusahaan merupakan *price to book value* (PBV). PBV atau rasio per nilai buku yang artinya perbandingan antara harga suatu saham menggunakan nilai buku. Rasio PBV yaitu seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan atau bagaimana kemampuan perusahaan untuk membangun nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Sehingga tingginya rasio PBV dalam membantu keberhasilan perusahaan menghasilkan nilai yang tinggi bagi para pemegang saham. Rasio PBV yang semakin tinggi maka meningkat juga harga saham dan sebaliknya jika rasio PBV rendah maka harga saham juga rendah. Tingginya nilai PBV mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang meningkat, dimana kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan primer suatu perusahaan.⁷

Perusahaan berusaha untuk menghasilkan keuntungan yang paling besar dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya dengan meningkatkan nilainya. Oleh karena itu, nilai perusahaan dianggap sangat

⁶ Hermuningsih, Sri. "Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia." *Buletin ekonomi moneter dan perbankan* 16.2 (2013): 127-148.

⁷ Nurani, Mitra Pustaka. "A. McEachern, William. 2000. Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer. Jakarta: Salemba Empat. Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama.

penting sebagai ukuran tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi.⁸

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Sudana rasio likuiditas ini untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya dan rasio ini digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan akan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau membayarkan dividen kepada para pemegang saham tepat pada waktunya.⁹

Semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin baik pula nilai Perusahaan. Jika suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu, maka perusahaan tersebut likuid sehingga investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut,

⁸ Hidayah, Nur Endah Fajar & Rahmawati. "The effect of capital structure, profitability, institutional ownership, and liquidity on firm value." *Indonesian Journal of Contemporary Management Research* 1.1 (2019): 55-64.

⁹ Weny Cintia Dewi. "Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018". Access From (Repository.Uma.Ac.Id)13/10/20.

sehingga menyebabkan kenaikan harga saham, apabila harga saham naik maka nilai perusahaan juga meningkat.

Selain likuiditas, kepemilikan manajerial juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang meliputi komisaris dan direksi yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.¹⁰ Besarnya persentase kepemilikan manajerial dapat memotivasi para manajer untuk bekerja keras dan membuat keputusan cerdas yang menguntungkan perusahaan. Untuk memastikan bahwa perusahaan memberikan prospek masa depan yang kuat kepada investor, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modal yang mengarah pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan juga meningkat.¹¹

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karna sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena makin tinggi kepemilikan manajer maka mereka makin sungguh-sungguh melindungi kepentingan pemegang saham yang merupakan pemegang saham individu. Peningkatan kinerja manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan.¹² Selain kepemilikan manajerial struktur modal juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

¹⁰ Linda Safitri Dewi & Nyoman Abundanti. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan". E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, 2019 : 6099-6118

¹¹ Erika Sri Lestari, Risal Rinofah, & Alfiatula Maulida. "*Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating*". Forum Ekonomi 2022.

¹² Mega Ardianis Wari & Sri Trisnangsih. "*Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020*". Vol : 12 No : 03 Tahun 2021.

Struktur modal adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan, seorang manajer harus bisa untuk mengelola struktur modal dengan baik agar perusahaan berjalan dengan baik. Struktur modal perusahaan harus dapat dikendalikan oleh seorang manajer karena jika seorang manajer bisa untuk menjalankan struktur modal dengan baik, maka perusahaan akan terus berkembang dan juga perusahaan bisa untuk membayar hutang yang didapatkan dari luar perusahaan.¹³ Struktur modal juga memengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar struktur modal maka semakin besar pula nilai perusahaan. Seiring dengan pertumbuhan struktur modal, dana perusahaan juga meningkat sehingga memungkinkan untuk melakukan kegiatan bisnis yang menguntungkan. Hal ini dapat meningkatkan prospek masa depan perusahaan, sehingga dapat menarik lebih banyak investor untuk menanamkan sahamnya, lalu harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Struktur modal berperan sebagai variabel yang memediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dapat berperan sebagai variabel perantara antara likuiditas dan nilai perusahaan. Apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, semakin likuid perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur untuk meminjamkan modal jangka panjangnya. Hal tersebut membuat struktur modal menjadi meningkat, apabila struktur modal dapat

¹³Wayan wardita. “profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebagai determinan struktur modal”. KRISNA : Kumpulan riset akuntansi. Vol 9 no. 2 (januari 2018) hal.21.

dikendalikan dengan baik maka perusahaan akan terus berkembang dan dana perusahaan meningkat, sehingga akan mendapatkan kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya, sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat.

Struktur modal ini juga menjadi variabel yang memediasi antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Nurwahidah *et all.*, menyatakan bahwa struktur modal memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan. Struktur modal dapat bertindak sebagai variabel perantara antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Sebagaimana manajer yang memiliki saham cenderung memilih struktur modal yang lebih konservatif atau mempertimbangkan pendanaan internal lebih dari pada utang eksternal, karena hal ini dapat mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan.¹⁴ Sehingga harga saham naik maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun pada penelitian ini peneliti memfokuskan objek penelitian pada sektor energi. Sektor energi ini merujuk pada perusahaan – perusahaan yang menghasilkan produk dan layanan terkait dengan pemanfaatan sumber daya energi. Dalam sektor energi terdapat perusahaan – perusahaan yang terlibat dalam ekstraksi sumber daya energi seperti batu bara, minyak bumi, dan gas alam. Selain itu ada juga perusahaan yang menyediakan jasa pendukung untuk industri energi ini. Pendapatan

¹⁴ Nurwahidah, Lalu Hamdani Husnan, & I Nyoman Nugraha AP. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Magister Manajemen. Volume 8, Issue 4, November 2019.

perusahaan – perusahaan ini dipengaruhi secara langsung oleh fluktuasi harga komoditas energi di pasar global.¹⁵

Berdasarkan rasio keuangan pada perusahaan sektor energi PT. ABM Investama Tbk dan PT. Apexindo Pratama Duta Tbk. Pada tahun 2019 – 2023 , dapat dilihat pada tabel kinerja index berikut ini:

Tabel 1.1
PT. ABM Investama Tbk

Tahun	Likuiditas	K. M	Nilai Perusahaan
2019	1,20384	0,002738	1,235857
2020	1,19593	0,002738	0,91713
2021	1,652335	0,002738	0,767704
2022	1,145446	0,002738	0,929604
2023	0,985818	0,002738	0,800043

Berdasarkan tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa ABM Investama Tbk., sebagai perusahaan di sektor energi, mengalami fluktuasi kinerja selama periode 2019 hingga 2023 berdasarkan data likuiditas, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan tren menurun dari 1,20384 pada tahun 2019 menjadi 0,985818 pada tahun 2023, yang mencerminkan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Meskipun demikian, kepemilikan manajerial tetap stabil di angka 0,002738 selama lima tahun, menandakan konsistensi dalam proporsi kepemilikan oleh manajemen. Nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang signifikan, dengan angka tertinggi sebesar 1,235857 pada tahun 2019 ketika likuiditas berada pada level yang baik,

¹⁵ Nadhila Putri Arifianti & Luky Patricia Widianingsih. “Kualitas Pengungkapan Sdgs: Apakah Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi dan Bahan Baku di Indonesia”. Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan, Vol 13 No 2. June 1, 2023.

dan menurun drastis pada tahun 2021 menjadi 0,767704 meskipun likuiditasnya meningkat di tahun tersebut. Penurunan nilai perusahaan ini kemungkinan disebabkan oleh faktor eksternal seperti volatilitas harga energi global atau ketidakpastian ekonomi. Di tahun-tahun berikutnya, meskipun likuiditas menurun, nilai perusahaan sempat membaik di tahun 2022 namun kembali melemah di tahun 2023. Stabilitas kepemilikan manajerial menjadi kekuatan perusahaan, namun penurunan likuiditas yang terus-menerus perlu diwaspadai karena dapat memengaruhi nilai perusahaan ke depannya. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas yang lebih baik dan strategi manajemen yang adaptif menjadi penting bagi ABM Investama Tbk. untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di sektor energi yang penuh tantangan ini.

Tabel 1.2
PT. Apexindo Pratama Duta Tbk.

Tahun	Likuiditas	K. M	Nilai Perusahaan
2019	3,630454	0,010744	1,176022
2020	8,28253	0,010744	0,610196
2021	3,778649	0,010744	1,207484
2022	4,640242	0,010218	0,492682
2023	4,62841	0,010098	0,472099

Berdasarkan tabel 1. 2 diatas menunjukkan bahwa Apexindo Pratama Duta Tbk., sebagai perusahaan di sektor energi, mengalami fluktuasi kinerja keuangan yang signifikan sepanjang periode 2019 hingga 2023 berdasarkan likuiditas, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan perubahan tajam, dengan puncak tertinggi di tahun 2020 sebesar 8,28253, sebelum menurun drastis pada 2021 menjadi 3,778649 dan stabil di kisaran 4,6 pada dua tahun berikutnya. Kenaikan

likuiditas yang signifikan di tahun 2020 kemungkinan mencerminkan upaya perusahaan memperkuat posisi keuangan di tengah ketidakpastian pasar, meskipun diikuti oleh penurunan nilai perusahaan menjadi 0,610196. Kepemilikan manajerial yang relatif stabil di sekitar 0,0107, meskipun sedikit menurun menjadi 0,010098 di tahun 2023, menunjukkan konsistensi keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham. Namun, nilai perusahaan mengalami tren penurunan dari 1,176022 di tahun 2019 menjadi 0,472099 di tahun 2023, meskipun sempat meningkat menjadi 1,207484 pada 2021 saat likuiditas cukup baik. Penurunan ini kemungkinan dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti volatilitas harga energi, perubahan regulasi, atau tantangan internal. Tingginya likuiditas yang tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan mengindikasikan perlunya pengelolaan aset yang lebih efektif untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dengan kepemilikan manajerial yang stabil, Apexindo perlu menerapkan strategi keuangan dan operasional yang adaptif untuk menghadapi tantangan di sektor energi.

Berdasarkan uraian diatas penelitian ini harus dilakukan lebih lanjut dengan judul “ **Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019 – 2023)**”.

B. Rumusan Masalah

Agar penelitian ini terarah dan sistematis, dengan mengacu pada latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalahnya adalah:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023?

2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023?
6. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023?
7. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang dan rumusan masalah diatas serta untuk menghindari kesalahpahaman terhadap penelitian ini, peneliti membatasi masalah hanya pada likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, kepemilikan manajerial diukur dengan persentase kepemilikan saham, nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV), serta struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER)

pada Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang ada, tujuan utama dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai Perusahaan. pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan. pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023
4. Untuk pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023.
7. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023.

E. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pernyataan di atas maka manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis

Dengan menggunakan penelitian ini wawasan dapat ditingkatkan terutama pada perusahaan dan bidang ilmiah yang berkaitan dengan struktur kepemilikan manajerial, nilai Perusahaan, dan struktur modal.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Semoga hasil penelitian ini dapat menambah referensi lagi penelitian berikutnya. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan bukti Eksperimen tersebut menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya dengan menggunakan variabel-variabel terkait. Khusus untuk variabel yang diteliti Penelitian ini meliputi kepemilikan manajerial, nilai Perusahaan, dan struktur modal.