

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan pergerakan dunia bisnis yang tidak menetap ini mendorong persaingan antar perusahaan semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk meningkatkan kualitas kinerjanya agar tujuan perusahaan tercapai. Umumnya, tujuan utama perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2010). Maka perusahaan perlu menunjukkan potensi yang baik kepada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang meyakinkan investor kalau perusahaan mempunyai peluang yang baik di masa akan datang. Nilai ini tercermin melalui harga saham yang terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran di Bursa Efek Indonesia (Rahma, 2014). Semakin tinggi harga saham yang dimiliki perusahaan, maka makin besar pula nilai perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan dampak positif terhadap kesejahteraan pemegang saham dan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Yulianto, 2016).

Nilai perusahaan menjadi suatu pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan ditanamkan. Nilai pemegang saham akan meningkat ketika nilai perusahaan mengalami kenaikan yang dilihat dari tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena hal ini mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Ketika nilai

perusahaan meningkat, ini menunjukkan bahwa keuntungan pemegang saham juga bertambah. Sehingga memberikan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang sahamnya (Jusriani & Rahardjo, 2013). Kemakmuran pemegang saham berkaitan erat dengan kenaikan harga saham, yang tercermin dari adanya peningkatan laba bersih perusahaan yang menjadi salah satu landasan fenomena pada penelitian ini.

PT Amman Mineral Internasional Tbk (AMMN) mengalami perkembangan laba bersih yang signifikan yang disebabkan oleh pendapatan yang diterima. AMMN Mencatat kenaikan laba bersih sebesar Rp 7,74 triliun pada semester I-2024 perolehan tersebut meningkat hingga 300% dibandingkan dengan laba bersih tahun lalu yang hanya sebesar Rp 1,84 triliun (Kompas, 2024). PT Amman Mineral Internasional Tbk sepanjang tahun 2024, menunjukkan peningkatan harga saham yang stabil. Pada 1 Januari 2024 lalu, AMMN dijual dengan harga Rp 6.475 per lembar saham, yang merupakan harga terendahnya di semester I-2024 ini. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) per 28 Mei 2024, saham AMMN sempat menyentuh harga tertinggi di semester I-2024 sebesar Rp 15.000/saham, terbang 785% sejak listing dan per 7 juni 2023. Kinerja keuangan PT Amman Mineral pada beberapa bulan pertama di tahun 2024 mencatatkan angka tertinggi sejak mengambil alih operasi batu hijau, yang utamanya didorong oleh peningkatan volume penjualan tembaga dan emas yang masing-masing memiliki pertumbuhan sebesar 55% dan 146% (investor.id, 2024). Kinerja ini menghasilkan keberhasilan PT Amman Mineral dalam mengelola sumber daya secara optimal, yang menjadikan perusahaan ini sebagai salah satu pelaku utama dalam industri pertambangan global.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan, harga saham menjadi acuan utama dalam menaksirkan nilai perusahaan. Investor akan menganggap nilai perusahaan baik, jika terjadi kenaikan harga saham. Harga saham yang semakin tinggi memberikan manfaat yang besar kepada pemegang saham. Kenaikan harga saham tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan yang baik, tetapi memberikan kemakmuran bagi pemegang saham.

Perusahaan yang didukung dengan kinerja keuangan yang baik dalam kegiatan proses bisnisnya tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh seorang investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan hal yang penting agar para investor tetap tertarik dan minat atas saham yang dimiliki perusahaan. Kinerja yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi ke perusahaan yang berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang penting dalam menilai sejauh mana suatu perusahaan berhasil dalam mencapai tujuannya. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya (Forma & Amanah, 2018). Hal yang perlu dilakukan oleh perusahaan agar dapat mencapai tujuan yaitu dengan cara meningkatkan kualitas dan kinerja perusahaan. Kinerja keuangan dapat terlihat melalui laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan (Hadiwijaya & Rohman, 2013) . Hal ini dapat menjadi informasi relevan bagi investor sebagai acuan dalam melakukan transaksi saham perusahaan. Keterbukaan informasi mengenai kinerja keuangan dapat menjadi sumber informasi bagi investor

melalui pencapaian perusahaan dalam mengembangkan aset yang dimiliki dengan harapan mampu meningkatkan laba perusahaan.

Kinerja keuangan menjadi hasil yang dicapai oleh manajemen dalam menjalankan fungsinya sebagai pengelola aset perusahaan dalam periode tertentu (Rudianto, 2013). Pengukuran kinerja keuangan diperlukan bagi manajer keuangan atau pemegang kepentingan perusahaan untuk dapat mengambil keputusan yang harus diambil perusahaan agar tepat sasaran. Baik buruknya kondisi suatu perusahaan dapat dinilai dari kinerja keuangan dengan menganalisis rasio keuangan salah satunya rasio profitabilitas yang dapat diukur melalui *Return On Asset (ROA)*. Hal ini tercermin dari efisiensi manajemen dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan yang tercermin dari nilai perusahaan yang tinggi.

Penelitian oleh Nursasi (2020) menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan ketika perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang baik yang tercermin dari kenaikan laba yang tinggi, maka kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian juga meningkat. Kepercayaan ini akan mendorong permintaan saham perusahaan, yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham. Namun hasil berbeda ditemukan oleh Latif & Jasman (2023) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan adalah kepemilikan manajer (Wijaya, 2020). Semakin besar proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, semakin termotivasi mereka untuk menjalankan tugasnya dengan baik demi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham

serta kepentingan pribadi mereka (Agatha *et al.*, 2020). Hal ini disebabkan oleh adanya keterikatan yang lebih besar antara manajer dan perusahaan, yang mendorong mereka untuk mengambil keputusan yang lebih bertanggung jawab. Oleh sebab itu, peran kepemilikan manajerial sangat penting dalam mencapai kinerja keuangan yang optimal.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan dimana pihak pengelola perusahaan mempunyai bagian kepemilikan perusahaan dalam bentuk saham (*Insider Ownership*). Kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham dan manajer, hal ini dilakukan untuk meminimalkan konflik kepentingan di antara keduanya (Jensen & Meckling, 1976). Adanya pemisahan diantara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan biasa mengakibatkan timbulnya konflik keagenan. Konflik keagenan ini diakibatkan adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam memaksimalkan kepentingan mereka. Perbedaan kepentingan tersebut dapat mendorong manajer untuk melakukan tindakan yang tidak etis atau dapat merugikan pemegang saham (Wibowo, 2016). Maka dari itu, dibutuhkan sistem pengendalian yang mampu mengharmoniskan tujuan manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial menjadi upaya untuk dapat mencegah perilaku *opportunistik* manajer dan menjadi salah satu insentif atas kinerja manajer. Kepemilikan manajerial ini biasanya diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki manajer. Manajer yang memiliki kepemilikan saham yang tinggi akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaan pemegang saham akan meningkat. Hal ini sejalan dengan *agency theory* yang membantu memahami hubungan antara pemilik modal dan manajer dalam konteks pengelolaan perusahaan.

Kepemilikan manajerial dalam perusahaan memiliki pengaruh yang besar terhadap keputusan yang diambil oleh perusahaan kedepannya. Kepemilikan saham oleh manajemen mencerminkan sejauh mana kekuasaan yang dimiliki oleh manajer dalam perusahaan. Jika semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka kekuasaan manajer terhadap perusahaan semakin luas, pengaruh manajer dalam perusahaan ikut bertumbuh besar dengan didukungnya kinerja keuangan yang baik. Namun, kekuasaan yang semakin besar pada manajer juga menimbulkan tanggung jawab yang lebih besar dalam menjalankan perusahaan. Dengan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer, mereka terdorong untuk lebih aktif menjalankan tanggung jawab dalam memenuhi harapan para pemegang saham serta mampu meningkatkan tingkat kepercayaan dari investor. Kepemilikan manajerial membuat kinerja keuangan menjadi baik dan kinerja keuangan yang baik bisa memicu ketertarikan dari investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Patmawati, 2017).

Penelitian oleh Elshadeiana & Mayangsari (2023) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dengan adanya keseimbangan antara pihak kepentingan manajer dan pemilik perusahaan, akan membuat manajer lebih aktif dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Cahyani & Sulistyowati (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Penelitian oleh Sari & Wulandari (2021) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena besarnya proporsi saham akan

mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja keuangan melalui pengambilan keputusan yang tepat. Melalui pencapaian kinerja perusahaan yang baik akan menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Namun hasil berbeda ditemukan oleh Royani *et al.*, (2021) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Astuti & Suhendro (2024) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Hal ini dikaitkan dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik maka akan tercapai kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia & Purnomo (2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Selain kepemilikan manajerial, struktur modal menjadi salah satu alasan pendorong terciptanya nilai perusahaan (Wahyuni, 2017). Manajer yang memiliki kepemilikan saham akan lebih memperhatikan keputusan terkait struktur modal seperti penggunaan utang dan ekuitas. Karena keputusan ini akan berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dimana perusahaan yang memiliki utang akan meningkatkan kinerjanya agar dapat membayar bunga dan pokok utang serta menghindari kemungkinan kebangkrutan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap pencapaian tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara utang dengan modal sendiri dalam perusahaan (Martono & Harjito, 2012). Sumber dana atau modal perusahaan berasal dari pihak internal dan eksternal

perusahaan. Sumber dana yang berasal dari internal berupa laba ditahan, sedangkan dana yang berasal dari eksternal berupa utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Modal yang dimiliki perusahaan dapat digunakan secara efektif dan efisien jika memperoleh pendanaan yang optimal atau memiliki keuangan yang kuat dan stabil untuk menjamin keberlangsungan hidup perusahaan karena struktur modal memiliki dampak terhadap posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal menggambarkan proporsi antara pembiayaan yang berasal dari utang dan ekuitas dalam suatu perusahaan (Martono & Harjito, 2012). Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Sedangkan dana internal diperoleh dari laba ditahan, sedangkan sumber eksternal meliputi utang jangka pendek maupun jangka panjang. Modal yang dimiliki akan lebih efektif dan efisien penggunaannya apabila didukung oleh pendanaan yang optimal serta keuangan yang sehat, sehingga mampu menjamin kelangsungan operasional perusahaan. Dengan struktur modal yang optimal maka akan mampu mempertimbangkan batas biaya yang digunakan dengan syarat mampu menguntungkan bagi perusahaan.

Struktur modal tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan, melainkan di pengaruhi dengan adanya kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan efektivitas struktur modal dalam mendukung tujuan perusahaan, termasuk meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu, penting untuk mengukur sejauh mana komposisi struktur modal memiliki peran dalam menentukan tingkat kinerja keuangan perusahaan, karena keadaan ini secara tidak langsung akan memberikan kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Kemakmuran bagi pemilik perusahaan dapat tercapai jika

perusahaan berhasil mengelola struktur modal dengan bijak, yang juga merupakan bagian dari strategi untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan. Upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan membutuhkan strategi pendanaan yang cermat dalam mengatur keseimbangan antara pembiayaan utang dan ekuitas.

Struktur modal menjadi salah satu komponen penting dalam menyeimbangkan penggunaan biaya yang digunakan dan manfaat yang dihasilkan melalui penggunaan utang perusahaan. Hal tersebut sangat penting untuk pembelanjaan modal bagi perusahaan, namun hal itu perlu dipertimbangkan oleh seorang manajer sebagai agen dalam pengambilan keputusan untuk menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Berdasarkan *trade off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi, hal ini menunjukkan seberapa besar total aktiva perusahaan yang dibiayai dengan total utang. Namun, semakin tinggi rasio ini, semakin banyak pendanaan utang yang ada. Perusahaan yang menggunakan utang akan mendapatkan penghematan pajak sehingga laba yang diperoleh lebih besar (Megawati et al., 2021)

Struktur modal yang digunakan secara optimal memberikan berbagai keuntungan kepada perusahaan. Namun disisi lain, struktur modal yang terlalu tinggi akan membawa risiko, seperti kemungkinan gagal bayar akibat besarnya beban bunga dan pokok utang melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang tersebut. Kondisi ini dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menetapkan struktur modal yang tepat, karena keputusan dalam kebijakan pendanaan akan sangat memengaruhi nilai perusahaan di masa mendatang.

Penelitian oleh Christina (2022) yang mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Apabila struktur modal digunakan secara optimal, maka pengelolaan keuangan akan lebih efektif. Namun hasil berbeda ditemukan oleh Cahyani & Puspitasari (2023) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmanuzzahr *et al.*, (2024) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan manfaat yang timbulkan dari utang lebih besar dibandingkan dengan dengan pengorbanan yang ditanggung perusahaan dari penggunaan utang. Namun, hasil berbeda ditemukan Inayah & Wijayanto (2020) menemukan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Meirisa (2024) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Hal ini disebabkan oleh manajer yang mampu mengelola struktur modal secara efektif dan efisien yang tercermin dari kinerja keuangan yang baik yang akan meningkatkan nilai perusahaan suatu perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustin *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan di atas, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Kepemilikan saham yang dimiliki manajer dapat mempengaruhi kinerja keuangan di mana

akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Manajer yang mengelola sumber daya perusahaan melalui penggunaan struktur modal berupa utang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Di mana utang yang dimanfaatkan dengan baik oleh manajer melalui kinerja keuangan tentunya akan memberikan keuntungan kepada perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Damayanti *et al.*, (2023) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Yang pertama, peneliti menambah kepemilikan manajerial sebagai variabel independen karena dapat mempengaruhi cara manajer mengelola perusahaan dan mengambil keputusan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Yang kedua, peneliti menambahkan juga kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Hal ini dilakukan untuk menilai secara spesifik keefektifan perusahaan dalam mengelola asetnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan teori yang telah dikemukakan sebelumnya maka rumusan masalah dalam penelitian adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kinerja keuangan dapat memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?

7. Apakah kinerja keuangan dapat memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis kinerja keuangan dalam memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menganalisis kinerja keuangan dalam memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dalam penelitian ini mampu memberikan manfaat berupa:

1.4.1 Manfaat Teoretis

Hasil penelitian ini mampu memberikan kontribusi terhadap *agency theory* yang diungkapkan oleh Jensen dan Meckling (1976) dan *trade off theory* yang diungkapkan oleh Modigliani dan Miller (1963). Penelitian ini diperkirakan dapat memberikan kontribusi pengetahuan terutama mengenai studi tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, serta dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya. Namun dalam hubungan antara kinerja keuangan dan

nilai perusahaan, teori ini tidak mampu menjelaskan. Hal ini dikarenakan kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini mampu menjadi bahan masukan atau pertimbangan bagi pemimpin perusahaan dalam mengevaluasi atau meninjau kembali faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar pihak perusahaan dapat menghadapi perubahan yang akan terjadi di masa mendatang.

1.4.2.2 Bagi Investor

Hasil penelitian ini mampu memberikan tambahan informasi bagi investor mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta implementasi kinerja keuangan yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi diperusahaan baik di masa kini maupun masa akan datang.