

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam kondisi global yang tidak menentu membuat negara negara di dunia berupaya mempertahankan perekonomiannya. Hal ini menyebabkan persaingan perusahaan dalam tiap industri semakin ketat membuat perusahaan mencari cara untuk tetap beroperasi ditengah gempuran Pandemi Covid-19. Selain itu, persaingan tidak hanya terjadi di pasar domestik, akan tetapi juga terjadi di pasar Internasional. Adanya persaingan ini mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat bertahan serta tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan jangka pendek dari perusahaan adalah untuk menghasilkan dan memaksimalkan laba perusahaan, sementara untuk tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah menyejahterakan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Ibrahim & Isiaka, 2020).

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham suatu perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Nilai perusahaan sangat penting, karena merefleksikan kinerja suatu perusahaan dan kemakmuran pemilik serta pemegang saham (Robiyanto et al., 2020). Kemakmuran pemilik atau pemegang saham dapat terlihat dari harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat ketertarikan investor akan semakin besar, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa tingkat kemakmuran yang tinggi dari para pemegang saham dalam suatu perusahaan (Nyoman et al., 2021). Naik turunnya harga saham merupakan fenomena yang menarik untuk dibahas terkait dengan isu naik turunnya nilai

perusahaan (Mahpudin & Suparno, 2017). Menurut Sudana (2009) dalam Anggraini & Siska (2019) nilai perusahaan dapat dicerminkan oleh harga saham yang relatif stabil, dimana dalam jangka panjang cenderung mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Anggraini & Siska, 2019). Menurut Komala et al. (2020) dan Kosimpang (2017), Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Menurut Hanafi (2016) perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mempunyai dana internal perusahaan yang cukup sehingga memungkinkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan dari dana internal perusahaan tanpa harus meminjam dana dari eksternal perusahaan. Laba perusahaan merupakan elemen penting dalam menciptakan nilai perusahaan sebagai prospek perusahaan pada masa yang akan datang bagi investor (Aslindar & Lestari, 2020). Tanpa adanya keuntungan (laba), maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar (Chasanah, 2018). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Lubis et al., 2017). Sehingga profitabilitas akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Rahyuda, 2020).

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak luar maupun didalam perusahaan (Fajariyah et al., 2020). Likuiditas perusahaan penting bagi

investor dalam memutuskan untuk berinvestasi dengan melihat tingkat likuiditasnya (Aslindar & Lestari, 2020). Menurut Silvia (2018), semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut, dan sebaliknya, jika semakin rendah tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin buruk kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi (Chasanah, 2018). Jika suatu perusahaan mampu untuk membayar hutangnya atau memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid (Fajariyah et al., 2020). Menurut Chasanah (2018) semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya. Sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi likuiditasnya akan berdampak positif bagi nilai perusahaan (Sukarya et al., 2019).

Dalam kondisi global yang tidak menentu seperti saat ini terlebih lagi pada pandemi Covid-19, pendanaan sangat diperlukan dalam dunia usaha. Dalam membentuk struktur modal, perusahaan dapat menggunakan modal internal maupun eksternal. Apabila perusahaan tidak memiliki modal internal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka pilihannya yaitu menggunakan modal eksternal berupa hutang, dimana keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang harus benar-benar dipertimbangkan karena dampaknya perusahaan harus membayar beban bunga hutang setiap bulan atau setiap tahun.

Dalam Al Qur'an juga dijelaskan tentang hutang piutang Allah SWT berfirman dalam QS. Al Baqarah (2) ayat 283:

وَأِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهْنَ مَقْبُوضَةً فَإِنْ مِنْ بَعْضِكُمْ بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِيَ
 ءَامَانَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا تَكْتُمُوا الشَّهَادَةَ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ آثِمٌ قَلْبُهُ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ

Artinya: “Dan jika kamu dalam perjalanan sedang kamu tidak mendapatkan seorang penulis, maka hendaklah ada barang jaminan yang dipegang. Tetapi, jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (utangnya) dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya. Dan janganlah kamu menyembunyikan kesaksian, karena barangsiapa menyembunyikannya, sungguh, hatinya kotor (berdosa). Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”. Dari ayat tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap hutang haruslah dicatat secara benar dan memiliki bukti tertulis yang sah. Jadi setiap perusahaan dapat mengetahui seberapa besar hutang yang dimilikinya sehingga mempengaruhi struktur modalnya.

Struktur modal dalam penelitian ini sebagai variabel intervening. Variabel intervening merupakan variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sugiyono, 2016). Variabel ini merupakan variabel penyela antara yang terletak diantara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2016).

Struktur modal mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat mengalokasikan modal yang ada untuk menghasilkan keuntungan (Lianto et al., 2020). Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan

perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*) (Setiawan et al., 2021). Dalam mengambil keputusan pendanaan yang berkaitan dengan struktur modal, perusahaan harus berhati-hati karena setiap keputusan yang diambil akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan yaitu untuk memakmurkan kesejahteraan para pemegang saham. Struktur modal sendiri dapat berubah-ubah agar dapat mencapai nilai perusahaan yang optimal (Hanafi, 2016). Selain penggunaan hutang yang terlalu tinggi, Hutang yang terlalu rendah juga akan berdampak pada struktur modal yang rendah pula (Septiani & Suaryana, 2018). Rendahnya hutang perusahaan akan membuat rendahnya pengawasan pihak luar terhadap perusahaan. rendahnya pengawasan dari pihak luar membuat manajer sebagai agen dari pemegang saham tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham (Ghozali, 2018). Hal ini dapat berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan. Sehingga struktur modal akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Noviani et al., 2019).

Properti merupakan produk investasi yang cukup menjanjikan, khususnya jenis properti real estate seperti rumah, tanah dan bangunan lainnya (Kemenkeu, 2021). Nilai aset yang terus meningkat, fluktuasi harga yang jarang terjadi, ditambah risiko yang relatif rendah menjadikan properti salah satu produk investasi yang diidam-idamkan masyarakat sehingga permintaan pasar tumbuh sangat cepat. Produk domestik bruto (PDB) sektor real estate atas dasar harga berlaku (ADHB) mencapai Rp 468,22 triliun pada 2021 (BPS, 2021). Nilai tersebut porsinya mencapai 2,76% terhadap PDB nasional yang mencapai Rp 16,97 kuadriliun.

Namun pada tahun 2020, menurut hasil survei harga properti residensial Bank Indonesia (BI) menyebutkan penjualan properti residensial selama Kuartal I-2020 mengalami kontraksi cukup berat (BI, 2021). Penurunan penjualan itu diikuti juga dengan tertekannya laju pertumbuhan harga properti residensial. Secara tahunan, penjualan properti residensial dilaporkan anjlok tajam 43,19% dibandingkan periode yang sama tahun lalu (yoy). Di triwulan I-2019 penjualan masih tumbuh tipis sebesar 1,19% (YoY) (BI,2021). Sementara itu, Harga properti residensial pada pasar primer mengalami pertumbuhan yang lambat di Kuartal I 2020. Hal ini tercermin dari kenaikan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) kuartal I-2020 sebesar 1,68% (YoY) atau lebih rendah dibanding kuartal sebelumnya sebesar 1,77% (YoY) (BI, 2021).

Berdasarkan fakta dan data yang ada, baik pasar real estate dan properti residensial maupun komersial masih menunjukkan pergerakan ke arah yang negatif. Pukulan terhadap bisnis dan industri properti tentunya akan berdampak besar juga terhadap ekonomi nasional. Dibutuhkan relaksasi kebijakan yang lebih luas lagi, sehingga dunia usaha mampu bertahan pada masa-masa sulit ini dan tetap bisa memutar roda usaha serta meminimalisasi terjadinya Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) di industri properti.

Beberapa penelitian membuktikan adanya pengaruh beberapa variabel terhadap nilai perusahaan dan juga struktur modal sebagai variabel intervening namun hasilnya masih kontradiktif, Namun dalam studi kali ini digunakan 2 determinan yang menjadi variabel bebas yaitu profitabilitas dan likuiditas.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap*, antara lain: Penelitian yang dilakukan oleh Hertina et al. (2019); Dewi & Rahyuda (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA perusahaan yang merupakan proksi dari rasio profitabilitas. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Robiyanto et al. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sukarya et al. (2019); Permana & Rahyuda (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor menyukai perusahaan dengan likuiditas yang tinggi. Semakin tinggi likuiditas maka akan semakin likuid perusahaan tersebut. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Dewi & Rahyuda (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Noviani et al. (2019); Anggraini & Siska (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan memiliki resiko gagal bayar semakin tinggi maka akan menyebabkan nilai perusahaan turun. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Robiyanto et al. (2020); Ramdhonah et al. (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lilia et al. (2020); Dewiningrat & Mustanda (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap struktur modal. Dikarenakan perusahaan cenderung menggunakan dana internal perusahaan dibandingkan dana eksternal. Hal ini berarti menurunkan porsi utang dalam susunan struktur modal perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Lianto et al. (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat & Mustanda (2018); Lilia et al. (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana internal yang cukup membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga menurunkan porsi hutang struktur modal. Struktur modal yang tidak seimbang menyebabkan perkembangan bisnis yang lambat. Penelitian lain Muslimah et al. (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Robiyanto et al. (2020); Safitri (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan menjadi laba ditahan, pembayaran hutang dengan laba ditahan akan mengurangi struktur modal perusahaan yang berakibat turunnya nilai perusahaan. akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Isnaeni (2019); Jemani & Erawati (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Penelitian yang dilakukan oleh Anjarwati et. al. (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap operasional perusahaan, karena kurangnya pengelolaan modal yang efektif dari perusahaan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Aslindar & Lestari (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fajariyah et al. (2020). Perbedaannya yaitu pada periode penelitian, objek penelitian dan mengurangi salah satu variabel independen.

B. Batasan Masalah

Agar penelitian ini sesuai dengan tujuan yang telah direncanakan sehingga akan mempermudah dalam mendapatkan data dan informasi yang diperlukan, maka penulis menetapkan batasan-batasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan sektor properti & real estate yang terdaftar di BEI tahun 2015-2021.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan nilai perusahaan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal?
7. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
3. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
4. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal
5. Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
6. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

7. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah manfaat bagi perkembangan ilmu serta dapat menambah wawasan dan literatur di bidang keuangan khususnya yang berkaitan dengan Nilai Perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan evaluasi perusahaan dalam mengatur profitabilitas, likuiditas, serta struktur modal agar dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

- b. Bagi Investor maupun Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor maupun calon investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat dalam memutuskan pilihan investasi mana yang baik dan tepat terkait dengan nilai perusahaan.