

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Suatu dampak yang timbul dari perkembangan ekonomi, sosial politik, maupun kemajuan perkembangan zaman merupakan terjadinya persaingan bisnis yang ketat pada saat ini. Pergerakan yang terdapat pada perekonomian global mengalami kemajuan yang sangat pesat hingga membuat berbagai aspek kehidupan menjadi terpengaruh. Salah satu dampak yang dialami yaitu persaingan yang sangat ketat dalam dunia bisnis. Dilain sisi, perkembangan perekonomian global akan mengantarkan setiap perusahaan pada suatu hal baru di dunia. Akibatnya, perusahaan dapat memperoleh suatu kemudahan dalam menjangkau area bisnisnya. Perusahaan dihadapkan dengan kesempatan untuk memasuki lingkungan bisnis yang lebih luas. Sehingga tercipta situasi kompetitif yang akan menekan para pelaku ekonomi dimana salah satunya yaitu perusahaan.

Banyaknya hal yang harus dilakukan perusahaan agar dapat bertahan dalam persaingan perekonomian global justru menjadi motivasi bagi perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan kinerjanya. Sehingga, perusahaan dapat mencapai sasaran yang ditargetkan dalam lingkup perekonomian yaitu go public dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Menurut Yando (2018), pasar modal ialah sarana bagi perusahaan melakukan transaksi penyaluran dana yang sangat efektif serta berpengaruh terhadap produktivitas perusahaan maupun keuntungan para investor. Perusahaan akan mendapat modal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memperluas bisnisnya. Dalam menjalankan kegiatannya, perusahaan mempunyai sejumlah kepentingan perusahaan yang harus terpenuhi yaitu keberlangsungan perusahaan dan kepentingan pemilik - pemilik saham. Dalam pelaksanaannya, perusahaan mempunyai tujuan pencapaian yang mencakup tujuan untuk jangka pendek maupun panjang (Yando, 2018). Capaian pada tujuan jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan adalah memperoleh keuntungan semaksimal mungkin

dengan sumber kekayaan yang tersedia milik perusahaan. Selain itu merupakan tujuan yang ditujukan dalam jangka panjang yaitu agar nilai perusahaan dapat tumbuh dan meningkat.

Menurut Meidiawati dan Mildawati (2016) nilai perusahaan merepresentasikan hasil kinerja yang dilakukan perusahaan dimana hasil kinerja tersebut akan memberikan gambaran kepada masyarakat atas tingkat kesejahteraan yang dimiliki perusahaan. Sehingga, harga saham dapat dijadikan sebagai dasar indikator dalam penilaian kinerja perusahaan secara menyeluruh karena menggambarkan nilai suatu perusahaan. Penilaian yang dilakukan mempunyai tujuan untuk mengetahui dengan efektivitas dan efisiensi dari aktivitas perusahaan. Maka dari itu, perusahaan sangat perlu meningkatkan nilai perusahaan. Dijelaskan bahwa nilai suatu perusahaan merupakan nilai yang merefleksikan harga dimana investor akan bersedia membayar kepada perusahaan (Wijaya & Sedana, 2015). Damayanthi (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan mencerminkan tingkat keberhasilan kinerja dari perusahaan yang akan berakibat terhadap ketertarikan penanam saham kepada perusahaan. Maka artinya tingginya kinerja perusahaan dapat terlihat dari seberapa baik nilai yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Besarnya kesejahteraan dan kemakmuran yang akan didapat oleh para investor tentu akan tercermin dari perkembangan nilai perusahaan.

Menurut Ramdhonah, et. al (2019) dijelaskan dari pengaruh tingginya nilai yang dimiliki perusahaan tersebut dapat tercermin berdasarkan tingginya harga pasar saham suatu perusahaan. Pergerakan naik turunnya harga saham akan menjadi topik utama yang disorot dalam proses menilai perusahaan. Harga pasar dari suatu saham akan merepresentasikan kekayaan pemegang saham dan perusahaan. Sejak awal tahun hingga akhir Agustus 2021 ini, Indeks Harga Saham Gabungan tercatat oleh Bursa Efek Indonesia mencapai poin tertinggi adalah sebesar 6,435.205 poin di bulan Januari 2021. Satu dari sekian banyak sektor yang tercatat dalam di BEI yaitu sektor *property, real estate* dan *building*. Sektor ini mengalami masa yang cukup sulit. Pada akhir kuartal ke 2 di tahun 2021 indeks harga saham sektor *property, real estate* dan *building* mengalami penurunan sebesar hingga 18,27%. Terjadinya penurunan ini menyebabkan nilai perusahaan

turut mengalami penurunan serta berdampak kepada kegiatan utama perusahaan yaitu aktivitas operasional.

Perusahaan saat menjalankan kegiatan operasionalnya umumnya membutuhkan banyak modal. Maka menurut Kusumawati & Rosady (2018) aktivitas penanaman modal dari investor sangat penting bagi perusahaan. Dengan adanya penurunan ini, memerlukan perhatian khusus dari perusahaan. Karena, penurunan ini berkaitan dengan nilai perusahaan dimana nilai perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan saat ini atas seluruh laba yang telah didapat (Hidayat, 2019). Penurunan indeks harga saham sektoral ini dapat membuat penilaian atas kinerja perusahaan menurun. Sehingga, perusahaan harus melakukan perbaikan kinerja untuk kembali meningkatkan harga sahamnya. Nilai perusahaan memiliki beberapa faktor yang dapat memengaruhinya diantaranya adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan aliran kas atau *cash flow* perusahaan. Faktor lainnya juga dapat menjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diantaranya adalah kebijakan hutang, ukuran suatu perusahaan, posisi likuiditas perusahaan, profitabilitas dan juga kepemilikan dari manajerial. Pada perusahaan yang memutuskan untuk go public dan tercatat pada pasar modal akan menyajikan informasi penting mengenai hasil kinerja perusahaan tersebut selama tahun periode. Informasi yang disajikan perusahaan memuat kondisi yang terjadi didalam perusahaan. Informasi penting tersebut dapat memuat rasio - rasio kinerja keuangan yang akan menjadi bahan untuk menganalisis nilai perusahaan.

Suatu kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan akan memberikan sinyal mengenai nilai suatu perusahaan atas pengelolaan sumber daya yang baik (Hidayat, 2019). Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin baik juga nilai yang dimiliki. Hal tersebut akan menjadi sebuah tantangan bagi perusahaan agar menyajikan informasi yang dibutuhkan dan penting bagi pihak eksternal. Suatu informasi yang penting bagi para penanam modal haruslah akurat, lengkap, jelas dan tepat waktu.

Dikutip dari CNBC Indonesia yang terbit pada tahun 2019, dikatakan bahwa harga saham sektor properti mengalami penurunan pada pagi hari Senin, 26 Agustus 2019. Harga saham sektor ini menjadi yang paling lemah dalam mendorong koreksi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini cukup

membuat para investor mengalami kekhawatiran akan adanya resesi Amerika Serikat dan perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia akan benar - benar terjadi. Karena jika hal tersebut terjadi, daya beli dari masyarakat akan menurun dan penjualan juga terdampak dimana dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan. Beberapa perusahaan telah mengalami peristiwa penurunan saham yang dikhawatirkan merupakan dampak dari terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi di dunia. Perusahaan yang mengalami penurunan diantaranya seperti pada beberapa perusahaan di sektor properti dan *real estate*. Harga saham PT Ciputra Development Tbk tercatat menurun sebesar 4,10% mencapai level Rp 1.170/saham. Selain itu juga ada PT Summarecon Agung juga mengalami penurunan yaitu sebesar 2,92% mencapai level saham Rp 1.165/saham. Penurunan pada PT Ciputra Development Tbk membuat investor asing melepas saham ini sebanyak Rp. 6,87 milyar. Sedangkan untuk PT Summarecon Agung sebesar 705 Juta. Sementara untuk indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* pada pagi hari itu mengalami penurunan sebesar 1,35%. Angka tersebut menjadi yang tertinggi diantara sektor lainnya.

Menurut peristiwa yang terjadi mengakibatkan kerugian yang cukup besar bagi perusahaan. Hal - hal yang mungkin terjadi yaitu kesulitan pendanaan proyek perusahaan, terhambatnya proses perluasan usaha, dan juga dapat berpengaruh kepada kegagalan atau penundaan inovasi produk baru oleh perusahaan. Kemungkinan terburuk yang terjadi adalah perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang akan membuat perusahaan tumbang. Tidak hanya perluasan usaha yang terhambat, namun fenomena tersebut akan mempengaruhi aktivitas penjualan perusahaan. Menurut Hidayat (2019) penurunan nilai perusahaan dapat mencerminkan bagaimana kondisi di lingkungan sekitar merespon produk dari perusahaan tersebut. Sehingga dapat diartikan, permintaan masyarakat dalam produk *property*, *real estate* dan *building* mengalami penurunan. Jika peristiwa seperti ini terus saja terjadi, maka memungkinkan suatu akibat yang buruk bagi perusahaan.

Menurut Rahayu & Amanah (2018) struktur modal merupakan unsur yang dapat mempengaruhi besarnya tingkat risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham. Struktur modal merupakan perimbangan dari hutang

perusahaan terhadap modal sendiri. Kedua unsur tersebut terlihat pada laporan keuangan suatu perusahaan. Selain itu juga dapat berpengaruh terhadap besarnya tingkat pengembalian dan keuntungan yang ditawarkan oleh perusahaan. Nilai perusahaan diharapkan akan meningkat jika memiliki struktur modal yang tepat untuk perusahaan. Disebutkan dalam penelitian Yando (2018) bahwa dengan mengoptimalkan struktur modal dapat membangun suatu kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih stabil dan kuat. Tidak hanya modal sendiri, penggunaan hutang juga dikatakan sebagai modal yang menjadi upaya perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hutang menjadi modal yang dapat membiayai dan mendukung aktivitas perusahaan. Suku bunga yang harus dibayarkan perusahaan akan menurunkan tingkat pembayaran pajak atau nilai kekayaan perusahaan yang dikenai pajak. Maka dari itu, struktur modal akan berdampak kepada nilai perusahaan.

Aktivitas perusahaan lainnya selain dari fenomena struktur modal, akan berakibat pada nilai suatu perusahaan. Aktivitas tersebut yaitu penjualan. Perusahaan sangat memprioritaskan dalam mempertahankan tingkat pertumbuhan penjualannya. Besar kecilnya tingkat penjualan dipengaruhi oleh daya beli masyarakat. Sehingga dalam meningkatkan nilai penjualannya perusahaan perlu untuk menciptakan suatu inovasi. Hal ini juga berlaku untuk perusahaan dalam seluruh sektor dimana suatu perusahaan harus mampu menciptakan tawaran yang menarik masyarakat sebagai calon customer untuk memunculkan daya beli dan meningkatkan penjualannya. Tingkat penjualan suatu perusahaan dalam hal ini menggambarkan tingkat pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan.

Kondisi yang terjadi mulai dari awal tahun 2020, perekonomian dunia menghadapi suatu penurunan termasuk Indonesia. Hal ini berdampak pada sektor - sektor ekonomi seperti halnya pada sektor *property*, *real estate* dan *building*. Banyak perusahaan merugi hingga beberapa dari mereka harus merugi. Namun, pemerintah dengan cepat bergerak untuk mengatasi penurunan ekonomi sekaligus mencegah terjadinya penurunan yang lebih parah. Setelah optimis dengan berbagai program dan stimulus yang diberikan pemerintah, tren ekonomi mulai mengalami pemulihan. Dikutip dari Berita Satu yang terbit tahun 2020 salah satu sektor yang mulai pulih adalah *property* dan *real estate*. Perusahaan dari sektor

tersebut yaitu PT DMS Propertindo Tbk optimis akan bertumbuh seiring dengan pemulihan ekonomi. Pada kuartal I tahun 2021 perusahaan mencatat kerugian sebesar Rp 5,67 Miliar. Jumlah ini mengalami perbaikan dibandingkan dengan periode tersebut pada tahun 2020 yaitu Rp 8,53 Miliar. Pendapatan perusahaan ini pada kuartal 1 tahun 2021 Rp 1,35 Miliar. Angka ini menurun dari tahun 2020 yaitu Rp 2,80 Miliar. Pendapatan ini berasal dari jasa perhotelan saja. Sedangkan untuk real estate nihil, artinya tidak ada aktivitas penjualan dari real estate. Aset perusahaan kuartal I tahun 2021 tidak jauh berbeda dari tahun sebelumnya yaitu Rp 1,57 Triliun. Sedangkan liabilitas perusahaan tahun 2021 mencapai angka Rp 304,11 Milyar. Sementara untuk ekuitas sebesar Rp 1,27 Triliun dari tahun 2020. Sehingga dapat diketahui return on equity PT DMS Propertindo Tbk cukup rendah sebesar 0,23 kali. Keadaan ini akan berdampak pada pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang mencerminkan apakah perusahaan tersebut mengalami perkembangan atau tidak Ramdhonah, Z. (2018). Jika perusahaan dapat bertumbuh dengan cepat, maka akan memperoleh hal positif dalam era persaingan yang ketat. Selain itu, perusahaan juga akan menikmati hasil penjualan yang menguntungkan dan dapat mengalami peningkatan yang diiringi dengan meluasnya pangsa pasar. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan suatu keadaan dan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menjaga posisinya dalam pertumbuhan perekonomian. Pertumbuhan perusahaan juga diartikan sebagai dampak perusahaan mengenai aliran dana transisi operasional oleh sebab adanya penurunan atau kenaikan volume bisnis (Yando, 2018). Perusahaan dengan tingkat peningkatan potensial tinggi akan lebih memiliki tingkat aliran kas yang juga tinggi di masa depan. Selain itu, pertumbuhan juga akan berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi pasar sehingga dapat membuat investor tertarik agar berinvestasi.

Arus kas atau *cash flow* merupakan aliran dana baik yang keluar dan yang masuk ke perusahaan atau setara kas. Arus kas diklasifikasikan menjadi tiga (3) kegiatan yang terdiri dari, aliran kas kegiatan operasional, aliran kas kegiatan investasi, dan aliran kas kegiatan pendanaan. Aliran kas dari aktivitas operasional menjadi sorotan dan fokus utama. Hal ini dikarenakan perusahaan harus

menghasilkan aliran kas yang bernilai positif. Aliran kas yang bernilai positif ini akan menggambarkan suatu ukuran likuiditas dari perusahaan. Sebab, adanya arus kas yang positif diartikan bahwa perusahaan memiliki ketersediaan dana yang baik untuk memenuhi aktivitas investasi dan pendanaan Rahayu & Amanah (2019).

Selain faktor yang telah dijelaskan sebelumnya, dalam penelitian ini juga didukung dengan variabel penguat yang akan memoderasi ketiga variabel tersebut terhadap nilai suatu perusahaan. Variabel penguat ini adalah profitabilitas. Profitabilitas ini dijadikan oleh suatu perusahaan sebagai alat ukur dalam mencari profit. Rasio profitabilitas yang tinggi akan menggambarkan kinerja yang telah dilakukan perusahaan telah terlaksana dengan baik. Hal tersebut dapat mengakibatkan nilai dari suatu perusahaan semakin naik dan menarik bagi para investor. Hal seperti ini dapat terjadi saat nilai profit yang dihasilkan perusahaan meningkat maka tingkat pengembalian yang didapat oleh penanam modal pun mengalami peningkatan. Seberapa tingginya tingkat profitabilitas menggambarkan prospek perusahaan dimasa mendatang akan menguntungkan tidak hanya untuk perusahaan namun juga bagi para investor. Maka dari itu tingkat profitabilitas dapat mengantarkan suatu sinyal yang positif kepada calon penanam modal sehingga nilai dari perusahaan akan meningkat (Kusumawati dan Rosady, 2018).

Terdapat perbedaan dari hasil pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian dari Yando (2018) menunjukkan hasil dimana struktur modal yang milik perusahaan mempunyai pengaruh kepada nilai suatu perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan Ramdhonah, et al (2019) menunjukkan hasil dimana struktur modal dari suatu perusahaan berpengaruh positif secara signifikan kepada nilai suatu perusahaan. Selanjutnya hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Thio dan Susilandari (2020) yaitu struktur modal tidak berpengaruh kepada nilai dari suatu perusahaan. Terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang telah dilakukan tentang pertumbuhan perusahaan. Menurut hasil dari Ramdhonah, et al (2019) yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif kepada nilai suatu perusahaan. Sehingga dapat diartikan dimana informasi mengenai pertumbuhan perusahaan mampu menjadi sinyal yang baik bagi para

penanam modal agar tertarik melakukan investasi. Hasil tersebut sejalan juga dengan penelitian milik Arastika dan Khairunisa (2020) menunjukkan hasil dari pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif secara signifikan kepada nilai perusahaan. Perbedaan ditunjukkan pada penelitian Thio dan Susilandari (2020) serta penelitian Hendraliany (2019) yang menyatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh kepada nilai suatu perusahaan.

Hal tersebut terjadi juga kepada penelitian menyangkut dengan *cash flow*. Penelitian Andini dan Wirawati (2014) menunjukkan hasil signifikan positif. Artinya, *Cash flow* perusahaan yang baik akan menaikkan nilai dari perusahaan. Maka, hal tersebut dapat membuat investor para investor. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Rida Ristiana (2019) yang menunjukkan hasil signifikan negatif, artinya semakin naiknya nilai *cash ratio* akan memperkecil nilai *earning per share* yang merupakan proyeksi dari nilai perusahaan. Menurut penelitian dari Agus Defri Y (2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memoderasi struktur modal kepada nilai dari suatu perusahaan. Profitabilitas juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dapat memperkuat struktur modal. Perbedaan ditunjukkan oleh hasil yang dimiliki Bambang, et al (2021) bahwa profitabilitas dapat memoderasi struktur modal maupun pertumbuhan dari perusahaan kepada nilai suatu perusahaan. Namun, terdapat pengaruh yang berbeda dimana kepada pertumbuhan perusahaan profitabilitas menunjukkan pengaruh yang positif. Sementara struktur modal mendapat pengaruh negatif.

Penelitian ini dibuat dengan mengacu kepada penelitian sebelumnya. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 dari sektor *property*, *real estate* dan *building*. Sampel ini dipilih karena pertumbuhan sektoral yang tidak menentu dari *property*, *real estate* dan *building*. Disebutkan dalam berbagai platform berita mengenai perkembangan sektor properti yang lesu. Namun, beberapa perusahaan dalam sektor ini tetap mengalami perbaikan kinerja. Hal ini mendorong penulis untuk mengambil data dari sampel tersebut. Berdasarkan fenomena dan gap research yang telah dijelaskan oleh penelitian sebelumnya, sehingga menarik penulis untuk meneliti determinasi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasinya.

## I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan masalah yang telah dijelaskan dalam latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah *cash flow* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah profitabilitas memoderasi struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan *cash flow* terhadap nilai perusahaan?

## I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan diatas, maka tujuan penelitian sebagai berikut:

- a. Untuk membuktikan apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk membuktikan apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk membuktikan apakah *cash flow* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk membuktikan apakah profitabilitas dapat memoderasi struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan *cash flow* terhadap nilai perusahaan.

## I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Penulis berharap bahwa penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis  
 Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pengembangan ilmu, perbandingan dan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, cash flow dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- b. Manfaat Praktisi
  - 1) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam memberikan pengetahuan dan wawasan mengenai Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Cash Flow, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Dan dapat memberikan informasi mengenai topik penelitian sebagai bahan kajian untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

2) Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang bermanfaat dalam proses menilai perusahaan oleh investor.

3) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi perusahaan dalam memahami kinerja perusahaan untuk memperhatikan nilai perusahaan.