

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis saat ini sedang tumbuh pesat dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik, dimana agar mampu bersaing perusahaan harus menempatkan diri pada posisi yang stabil sehingga dapat terus bertahan dan berkembang. Hal ini terbukti dengan semakin bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada tahun 2016 sebanyak 541 perusahaan dan tahun 2017 meningkat menjadi 570 perusahaan yang tercatat di BEI.

Setiap perusahaan berusaha untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan memiliki citra yang semakin baik. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen *asset*.

Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam prospek operasi di masa mendatang sehingga dapat mewujudkan kepercayaan bagi pemegang saham perusahaan, karena apabila kesejahteraan para pemegang saham sudah mampu terpenuhi, maka sudah pasti keadaan tersebut mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Perusahaan properti, real estate dan konstruksi merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana sejak tiga tahun terakhir sektor ini belum menunjukkan kinerja yang membaik. Hal ini terbukti

berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, indeks sektor properti, *real estate* dan konstruksi sepanjang 2017 turun 4,31% di saat IHSG justru melonjak 19,99%..

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain yaitu, struktur modal dan profitabilitas. Struktur modal merupakan kunci perbaikan kinerja dan produktivitas perusahaan. Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran utang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman, sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor karena investor akan menjatuhkan pilihan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Bila profitabilitas perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat, sehingga dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berikut disajikan mengenai data variabel yaitu struktur modal yang diproyeksikan oleh *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas yang diproyeksikan oleh *return on equity* (ROE) dan Nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh *price to book value* (PBV) pada perusahaan Properti dan *Real Estate* periode 2015-2017.

Tabel 1. Data Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Tahun 2015-2017

No	Kode Saham	Tahun	DER	Naik	ROE	Naik	PBV	Naik
				(Turun)		(Turun)		(Turun)
1	APLN	2015	1.71		0.12		0.71	
		2016	1.58	(0.13)	0.09	(0.03)	0.41	(0.31)
		2017	1.50	(0.08)	0.16	0.07	0.35	(0.05)
2	BAPA	2015	0.74		0.01		0.33	
		2016	0.67	(0.07)	0.02	0.00	0.31	(0.02)

		2017	0.49	(0.18)	0.11	0.09	0.48	0.18
		2015	1.01		0.14		2.06	
3	CTRA	2016	1.03	0.02	0.08	(0.06)	1.73	(0.33)
		2017	1.05	0.02	0.07	(0.02)	1.42	(0.31)
		2015	0.31		0.36		4.89	
4	FMII	2016	0.15	(0.16)	0.41	0.05	2.02	(2.87)
		2017	0.18	0.03	0.01	(0.40)	2.06	0.04
		2015	1.30		0.21		1.37	
5	GMTD	2016	0.92	(0.38)	0.14	(0.08)	1.10	(0.27)
		2017	0.77	(0.15)	0.10	(0.04)	1.47	0.37
		2015	0.52		0.07		0.93	
6	BEST	2016	0.54	0.02	0.10	0.03	0.72	(0.21)
		2017	0.49	(0.05)	0.13	0.03	0.63	(0.09)

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dapat dilihat dari Tabel 1 bahwa Nilai Perusahaan CTRA pada tahun 2017 mengalami penurunan, namun struktur modal justru mengalami peningkatan, sedangkan nilai perusahaan BAPA dan GMTD pada tahun 2017 mengalami kenaikan, namun struktur modal justru mengalami penurunan. Menurut Sudana (2015, hlm 165), jika nilai perusahaan meningkat dengan semakin banyaknya jumlah utang jangka panjang, maka harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Wirajaya (2013), Manurung dkk (2014), Hamidy dkk (2015), Saraswathi dkk (2016), Manoppo & Arie (2016), Asif & Aziz (2016), dan Pratama & Wiksuana (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dkk (2014) dan Widyantari & Yadnya (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari Tabel 1 bahwa Nilai Perusahaan APLN dan BEST pada tahun 2017 mengalami penurunan, namun profitabilitas justru mengalami kenaikan, sedangkan nilai perusahaan FMII dan GMTD pada tahun 2017 mengalami kenaikan, namun profitabilitas justru mengalami penurunan. Secara teori jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham (Brigham & Houston, 2013 hlm 133). Penelitian yang dilakukan oleh Dewi

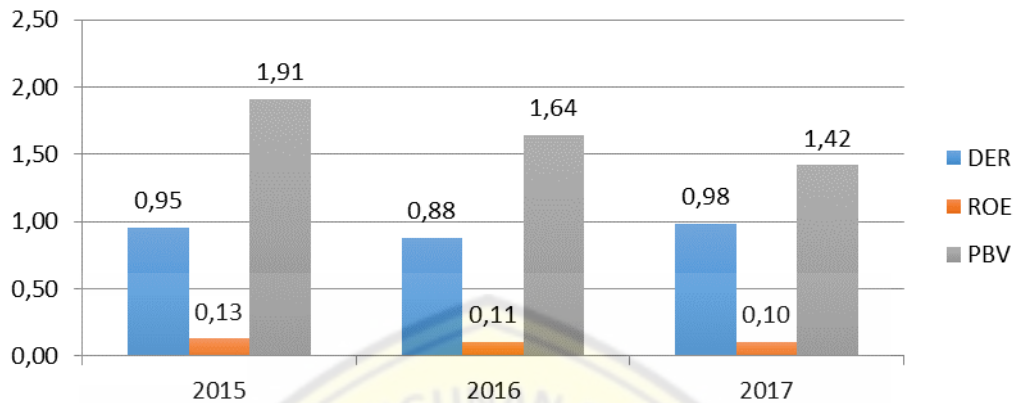
& Wirajaya (2013), Manurung dkk (2014), Hamidy dkk (2015), Saraswathi dkk (2016), Pratama & Wiksuana (2016), Widyantari & Yadnya (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo & Arie (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari Tabel 1 bahwa profitabilitas APLN dan BAPA pada tahun 2017 mengalami kenaikan, namun struktur modal mengalami penurunan, sedangkan profitabilitas CTRA dan FMII pada tahun 2017 mengalami penurunan, namun struktur modal mengalami kenaikan. Menurut Sudana (2015, hlm 181) menyatakan bahwa, pada kondisi ekonomi yang baik semakin banyak utang yang digunakan perusahaan akan meningkatkan ROE. Penelitian yang dilakukan oleh Chisti dkk (2013), Manurung dkk (2014), dan Saraswathi dkk (2016) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratomo (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas..

Dapat dilihat dari Tabel 1 bahwa Nilai Perusahaan GMTD pada tahun 2017 mengalami penurunan, namun struktur modal dan profitabilitas justru mengalami kenaikan, sedangkan nilai perusahaan FMII pada tahun 2017 mengalami kenaikan, dan stuktur modal juga mengalami kenaikan namun profitabilitas justru mengalami penurunan. Secara teori, penggunaan utang akan meingkatkan laba bersih yang berujung pada kenaikan profitabilitas dan profitabilitas yang tinggi akan menaikan harga saham, (Brigham & Houston, 2013 hlm 133). Penelitian yang dilakukan oleh Hamidy dkk (2015) menyimpulkan bahwa struktur modal dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, serta terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016) menyimpulkan bahwa struktur modal dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun

tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Berikut ini merupakan gambar grafik laporan keuangan yang telah diaudit mengenai perbandingan kedua variabel terhadap nilai perusahaan.



Sumber : www.idx.co.id (Data Diolah)

Gambar 1. Grafik Rata-rata Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Tahun 2015-2017

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan selama tiga tahun berturut-turut bisa jadi disebabkan oleh variabel-variabel faktor terkait, baik itu struktur modal maupun profitabilitas.

Penelitian mengenai nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, namun analisis atas pengaruh struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan dalam satu penelitian tunggal masih terbatas. Berdasarkan adanya *gap reseach* dan juga adanya fenomena bahwa terjadi adanya pengaruh yang tidak konsisten antara variabel struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan pembahasan lebih lanjut tentang penelitian ini. Penelitian ini mengacu pada penelitian Hamidy dkk (2015) yang terlebih dahulu meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan *real estate*, properti dan konstruksi tahun 2008-2012 sehingga penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada periode waktu penelitian yang berbeda. Profitabilitas diharapkan mampu memperkuat antara pengaruh struktur modal

dalam mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga penulis mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada perusahaan Properti, *Real Estate* dan Konstruksi tahun 2015-2017)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat dirumuskan permasalahan yaitu adanya *fenomena gap* yang ditunjukkan pada tabel 1. Selain itu terdapat pula *research gap* yang muncul pada latar belakang di atas pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Berdasarkan fenomena dan *gap research* yang muncul pada latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian (*research question*) untuk penelitian ini sebagai berikut :

- a. Apakah pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas?
- b. Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.
- b. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat di antaranya :

a. Manfaat Teoritis

Diharapkan dapat memberikan manfaat berupa penambahan wawasan dan pengetahuan tentang sejauh mana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada masalah penelitian ini dan diharapkan bagi para Akademisi agar penelitian ini bermanfaat sebagai referensi atas bahan masukan atau pertimbangan bagi penelitian yang akan diteliti selanjutnya oleh peneliti berikutnya.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan dan Manajemen

Diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam acuan penentuan kebijakan struktur modal sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan terutama dalam peningkatan kesejahteraan dan memakmurkan pemegang saham.

2) Bagi Investor dan masyarakat umum

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang lebih baik kepada para investor atau calon investor tentang struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kegiatan dan penentuan pilihan investasi yang bijak dan terencana.