

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi di Indonesia membuat semakin banyak perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Novari dan Lestari, (2020) menyatakan perusahaan memiliki tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh laba secara maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang ada di perusahaan, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Banyak perusahaan di Indonesia yang kini *go public* dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang *go public* memiliki tujuan untuk memperoleh dana lebih banyak dari masyarakat luas. Dana yang diperoleh dari masyarakat berupa pembelian saham dari para investor. Sebelum melakukan pembelian saham, investor terlebih dahulu menganalisis nilai perusahaan melalui laporan keuangan tahunan perusahaan. Semakin nilai perusahaan maksimal, maka semakin tercermin kemakmuran para pemegang saham.

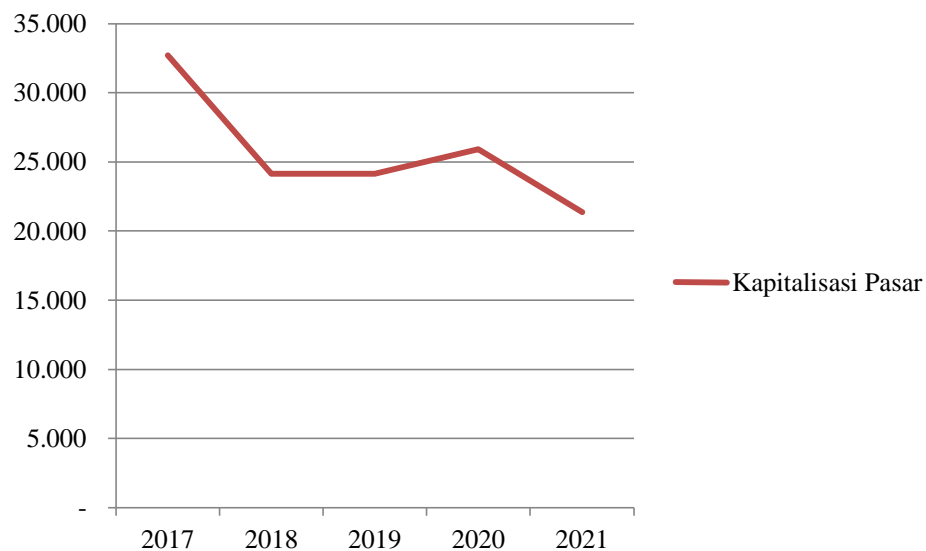
Keadaan perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Menurut Febrianti (2012) bagi manajemen, nilai perusahaan menunjukkan tentang pikiran investor terhadap perusahaan tentang kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek terhadap masa yang akan datang. Tingginya nilai perusahaan menyebabkan para calon investor memandang baik perusahaan tersebut, dan sebaliknya meningkatnya nilai pemegang saham disebabkan oleh nilai perusahaan yang meningkat. Hal tersebut ditandai dengan tingkat *return* yang tinggi kepada pemegang saham (Wardhany et al., 2019). Nilai perusahaan merupakan suatu ukuran yang sangat penting bagi perusahaan karena tingginya nilai perusahaan akan berdampak pada tingginya kemakmuran para pemegang saham (Gapensi, 1996). Kekayaan pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan oleh cerminan dari keputusan investasi yaitu harga saham, selain itu juga *financing* dan manajemen aset. Harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan (Fama, 1978). Harga saham merupakan *fair price*

yang dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan yang terbentuk di pasar modal berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor. Perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham perusahaan mereka serta kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Indikator nilai pasar saham dipengaruhi dengan peluang-peluang investasi. Sinyal positif yang diberikan oleh peluang-peluang investasi yaitu pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham.

Banyak sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 9 sektor perusahaan yang kini terdaftar di Bursa Efek Indonesia salah satunya yaitu *property* dan *real estate*. Pada tahun 2021 tercatat sebanyak 63 perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karakteristik dalam bisnis *property* dan *real estate* yaitu cepat berubah, persaingan yang ketat, kompleks, sulit diprediksi, dan beresiko tinggi. Jumlah penduduk yang semakin banyak dan kenaikan pendapatan masyarakat menyebabkan kebutuhan akan tempat tinggal, keperluan bisnis, dan kebutuhan industri semakin banyak sehingga hal tersebut dapat memicu terjadinya peningkatan harga tanah yang berimbas terhadap peningkatan harga *property* dan *real estate*. Sektor *property* dan *real estate* dikatakan sulit diprediksi karena ketika pertumbuhan ekonomi sedang tinggi, sektor *property* dan *real estate* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*, dan sebaliknya ketika pertumbuhan ekonomi rendah atau mengalami penurunan akan langsung berdampak pada sektor tersebut. Sektor *property* dan *real estate* memiliki resiko yang tinggi karena sumber dana pada sektor ini diperoleh melalui kredit perbankan, sedangkan sektor tersebut menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan. Aktiva yang berupa tanah dan bangunan tersebut tidak dapat digunakan untuk melunasi utang tepat waktu dikarenakan butuh waktu yang tidak singkat untuk mengkonversikan kedalam kas. Tingginya harga bangunan juga merupakan salah satu faktor yang membuat para developer tidak dapat melunasi utang tepat waktu dikarenakan adanya penurunan tingkat

penjualan yang terjadi akibat spekulasi tanah yang berimbas pada peningkatan harga tanah.

Berikut merupakan grafik penurunan kapitalisasi pasar PT. Bumi Serpong Damai Tbk ;

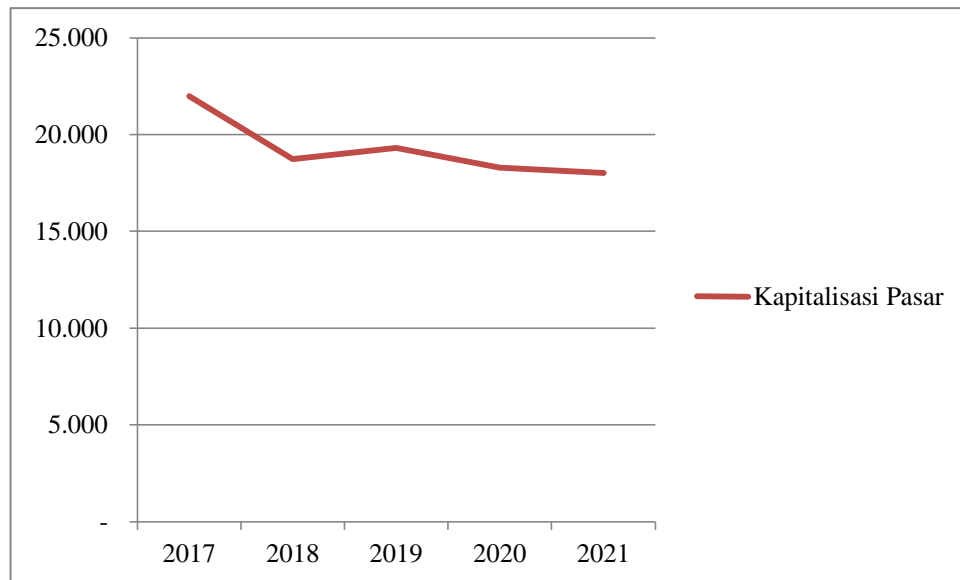


Gambar 1. 1
Kapitalisasi Pasar PT. Bumi Serpong Damai Tbk
(Dalam Miliaran Rupiah)

Sumber : Data diolah, 2022

PT. Bumi Serpong Damai Tbk atau BSDE mengalami penurunan kapitalisasi pasar pada periode 2017 – 2021. Kapitalisasi pasar berkaitan dengan perhitungan nilai perusahaan. Penurunan kapitalisasi pasar menandakan adanya penurunan pada nilai perusahaan. Perhitungan kapitalisasi pasar yaitu jumlah saham beredar dibagi dengan harga saham penutupan. Adanya penurunan kapitalisasi pasar menandakan adanya penurunan juga pada harga saham perusahaan yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Pada tahun 2017, kapitalisasi pasar BSDE sebesar 32.719. Kapitalisasi pasar BSDE mengalami penurunan pada tahun 2018 yaitu 24.155 dan cenderung stabil pada tahun 2019 dengan nominal yang sama. Pada tahun 2020 kapitalisasi pasar BSDE kembali mengalami kenaikan yaitu 25.935 lalu kembali mengalami penurunan pada tahun 2021 dengan

nominal 21.383. Jumlah penurunan kapitalisasi pasar BSDE selama periode 2017 – 2021 sebesar 11.336 atau 34,6%.



Gambar 1. 2
Kapitalisasi Pasar PT. Ciputra Development Tbk
(Dalam Miliaran Rupiah)

Sumber : Data diolah, 2022

Perusahaan lain yang mengalami penurunan kapitalisasi pasar atau mengalami penurunan nilai perusahaan selama periode 2017 – 2021 yaitu PT. Ciputra Development Tbk atau CTRA. Pada tahun 2017 kapitalisasi pasar CTRA sebesar 21.994 dan mengalami penurunan yang tidak sedikit pada tahun 2018 dengan nominal 18.746. Kapitalisasi pasar CTRA mengalami kenaikan pada tahun 2019 dengan nominal 19.303 lalu kembali mengalami penurunan pada tahun 2020 yaitu 18.282. Pada tahun 2021 kapitalisasi pasar CTRA mengalami penurunan kembali yaitu 18.003. Jumlah penurunan kapitalisasi pasar CTRA selama periode 2017 – 2021 sebesar 3.990 atau 18%.

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang (Riyanto, 2010). Perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka

panjang akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat *return* yang diharapkan oleh perusahaan. Untuk menentukan kebijakan struktur modal perusahaan, manajer keuangan dapat mempertimbangkan untuk menggunakan instrumen ekuitas maupun utang untuk menjalankan usahanya (Biger et al., 2011). Sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan yaitu dapat melalui internal maupun eksternal. Perusahaan mendapatkan pendanaan internal melalui laba ditahan dan penyusutan, sedangkan pendanaan eksternal didapatkan melalui modal asing yang berbentuk hutang (Husnan, 2002). Hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui biaya modalnya. Perusahaan harus tahu seberapa besar modal yang dibutuhkan untuk membiayai dan memenuhi perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syamsudin et al., (2020) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena perusahaan yang dapat menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah hutangnya. Perusahaan dapat menggunakan bunga tambahan untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih tinggi. Semakin aman perusahaan dalam hal pembiayaan, maka resiko kebangkrutan perusahaan akan sedikit meningkat walaupun hutang terus bertambah. tambahan hutang hanya sedikit meningkatkan risiko kebangkrutan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Dwita & Kurniawan, (2019) mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil dari penelitian tersebut, hal itu sejalan dengan teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Dengan kata lain, menunjukkan bahwa bagaimana cara perusahaan mendanai operasinya tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan.

Keputusan investasi diambil untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam teori sinyal, sinyal positif yang diberikan oleh pengeluaran investasi yaitu mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan sehingga harga saham perusahaan dapat

meningkat, dimana harga saham tersebut digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Sumber dan bentuk dana untuk pembiayaan perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Perusahaan akan memperoleh peluang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar jika keputusan investasi yang dilakukan tepat. Keputusan investasi dalam perusahaan dibagi menjadi 2 yaitu keputusan investasi jangka pendek dan jangka panjang.

Keputusan investasi memiliki peranan penting bagi perusahaan karena memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba dan juga berpengaruh terhadap kemakmuran para pemegang saham. Menurut Murtini (2008), meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatkan laba dan kemakmuran pemegang saham, dan hal tersebut disebabkan oleh keuntungan tinggi yang diperoleh perusahaan disertai dengan resiko yang bisa dikelola. Keuntungan yang tinggi dapat membuat prospek perusahaan baik sehingga permintaan saham yang direspon oleh investor akan meningkat. Permintaan saham yang meningkat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Martikarini, 2014).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syamsudin et al., (2020) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena Nilai PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang baik dan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modal. Tingginya permintaan saham akan membuat investor menghargai nilai saham lebih dari nilai yang tercatat di neraca perusahaan. Oleh karena itu, harga saham yang lebih tinggi menyiratkan bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Dikatakan demikian, semakin besar investasi yang ditanamkan pada perusahaan maka semakin tinggi return atau keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Maimunah & Hilal (2013) mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena apabila *capital expenditure to book*

value assets mengalami kenaikan maka *price book value* akan mengalami penurunan.

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba. Semakin tinggi laba perusahaan, maka semakin baik prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik menyebabkan semakin tinggi permintaan investor akan saham perusahaan. Permintaan saham oleh investor yang semakin tinggi menunjukkan bahwa nilai yang dimiliki oleh perusahaan tersebut juga sangat baik. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi mampu menghasilkan laba yang maksimum serta meningkatkan nilai perusahaannya. Hal tersebut bisa terjadi karena perusahaan cenderung memiliki rasio hutang yang kecil untuk membiayai investasinya. Begitupun sebaliknya, perusahaan cenderung memiliki rasio hutang yang tinggi dalam pembiayaan investasinya serta meningkatkan nilai perusahaan ketika pertumbuhan perusahaan tersebut rendah. Profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan efektivitas dalam pengelolaan manajemen. Dalam penelitian ini, profitabilitas merupakan variabel moderasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syamsudin et al., (2020) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh struktur modal dan keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena laba yang lebih tinggi yang dihasilkan dari sumber pembiayaan utang dan ekuitas akan mempengaruhi manajemen untuk meningkatkan jumlah utang jika utang dan modal internal perusahaan dikelola secara efektif dan optimal sehingga secara signifikan akan meningkatkan laba yang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil menyatakan bahwa profitabilitas dapat memperkuat keputusan investasi terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dapat memperoleh keuntungan karena penggunaan aset atau investasi. Kestabilan perusahaan dalam memperoleh laba sangat penting untuk

mengurangi risiko jika terjadi penurunan laba. Penelitian lain yang dilakukan oleh Putri et al., (2017) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena Semakin tinggi rasio DER, kegiatan bisnis perusahaan tidak valid karena utangnya, dan sebaliknya. Jika rasio DER rendah, kegiatan operasi perusahaan akan lebih efektif atau seimbang daripada kombinasi hutang dan ekuitas. Oleh karena itu, ketika kegiatan operasional perusahaan beroperasi secara efektif, keuntungan yang diperoleh lebih besar dan nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Maka apabila semakin tinggi rasio DER perusahaan maka profitabilitas yang didapatkan perusahaan semakin rendah sehingga mampu menurunkan nilai perusahaan karena tidak mampu mengembalikan dana yang ditanamkan oleh investor.

Berdasarkan pemaparan fenomena dan variabel pada latar belakang, penulis menentukan komponen tersebut sebagai topik penelitian dengan tujuan untuk mengadakan penelitian lebih lanjut dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan *Property & Real Estate* yang Terdaftar di BEI)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah Profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subyek

Ruang lingkup subyek dalam penelitian ini yaitu struktur modal, keputusan investasi, nilai perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi

1.3.2 Ruang Lingkup Obyek

Ruang lingkup obyek dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *Property & Real Estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini melalui data sekunder yaitu website resmi Bursa Efek Indonesia ; www.idx.co.id

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Ruang Lingkup Waktu dalam penelitian ini yaitu April 2022 hingga selesai.

1.3.5 Ruang Lingkup Ilmu Penelitian

Ruang lingkup ilmu dalam penelitian ini yaitu manajemen keuangan yang mencakup tentang pengukuran struktur modal, keputusan investasi, nilai perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk menguji pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji Profitabilitas sebagai variabel moderasi pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Secara Parsial.
4. Untuk menguji Profitabilitas sebagai variabel moderasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Secara Parsial.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, manfaat penelitian yang diharapkan yaitu :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan terhadap perusahaan dalam mengetahui pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dapat membantu bagian manajemen dalam mengambil suatu keputusan bagi perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah informasi bagi investor maupun calon investor untuk mengambil keputusan dalam memilih perusahaan yang dilihat dari struktur modal, keputusan investasi, serta kualitas laba yang dihasilkan dan menambah wawasan dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal Indonesia.

3. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi atau wawasan terhadap regulator dalam pengambilan keputusan dan untuk meningkatkan kepercayaan kepada investor dalam maupun luar negeri untuk dapat menanamkan modalnya di Indonesia.

4. Bagi Akademisi

Manfaat bagi akademisi dalam penelitian ini yaitu untuk mengembangkan pengetahuan manajemen keuangan tentang variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan terutama struktur modal, keputusan investasi, dan profitabilitas serta menjadi acuan penelitian di masa mendatang.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bagian pendahuluan terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka terdiri dari teori-teori yang mendukung penelitian. Pada bab ini terdiri dari *grand theory*, variabel Y, variabel X, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan bangunan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Metodologi penelitian terdiri dari sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, metode analisa data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini membahas tentang hasil penelitian dan pembahasan dari hasil penelitian dan analisis dan pembahasan dari hasil pengolahan data.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini terdapat kesimpulan dan saran dari hasil penelitian.

