

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang memfokuskan diri pada perolehan keuntungan, seringkali berfokus pada kegiatan yang meningkatkan nilai perusahaan ke tingkat realisasi keuntungan perusahaan tertinggi. Salah satu indeks nilai perusahaan adalah perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor (Anggraini, 2017).

Investasi yang menarik perhatian bagi pemilik modal adalah dengan menanamkan modal di pasar modal syariah. Pasar modal Syariah di Indonesia memiliki dua indeks yaitu, *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*. Dalam *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)* mencerminkan keseluruhan saham di Daftar Efek Syariah (DES) dan tercatat dalam BEI (Puspitarini, 2018).

Salah satu persepsi investor terhadap nilai perusahaan dilihat dengan kesuksesan perusahaan yang dihubungkan dengan nilai saham dan profitabilitas dari perusahaan. Para investor percaya bahwa yang mempengaruhi harga saham menjadi tinggi bukan hanya kemampuan perusahaan pada masa sekarang, melainkan pula prospek kemajuan perusahaan kedepannya. Saham yang dijual oleh perusahaan *go public* yang memiliki potensi harga jual maksimal akan terlihat menarik untuk investor berinvestasi pada perusahaan. Cerminan nilai perusahaan dilihat dari nilai pemasukan yang ditargetkan untuk masa mendatang serta indeks untuk publik atau pasar dalam

mengukur kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh (Lebelaha & Saerang, 2016).

Umumnya harga saham dijadikan cerminan untuk nilai perusahaan yang dapat diartikan bahwa, nilai perusahaan dapat disamakan dengan nilai saham ditambah jumlah utang perusahaan. Apabila besaran jumlah utang perusahaan stabil, setiap peningkatan nilai saham membuat nilai perusahaan otomatis meningkat. *Tobin's Q* digunakan sebagai pengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini. Penggunaan rasio *Tobin's Q* disebabkan karena baik investor maupun pemilik modal sangat berpengaruh dalam memajukan perusahaan, apalagi untuk mendapatkan keuntungan atau dalam hal manajemen finansial (Anggraini, 2017).

Korporasi atau perusahaan mempunyai aspek yang berperan penting dalam ekonomi suatu negara, karena aktivitas perusahaan selain melakukan produksi dan mendistribusikan produk, perusahaan terlibat juga dalam pengalokasian sumber daya ekonomis bagi masyarakat secara langsung. Peran perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya sangat penting karena jumlah sumber daya ekonomis sangat terbatas, oleh karena itu perlu dialokasikan secara optimal dan efisien. Salah satu korporasi atau perusahaan yang memiliki kontribusi besar dalam perekonomian negara Indonesia adalah Badan Usaha Milik Pemerintah (BUMN). Badan usaha ini adalah perusahaan yang mayoritas sahamnya milik pemerintah dengan kepemilikan saham paling sedikit 51% di atasnamakan negara dengan tujuan utama untuk menghasilkan laba dan pemasukan bagi negara. Perusahaan BUMN memiliki tujuan berupa

memberikan kontribusi dalam pembangunan perekonomian negara serta memberikan pemasukan ekonomi pada negara. Bentuk perwujudan dari tujuan tersebut adalah kontribusi besarnya deviden yang diberikan oleh perusahaan BUMN pada negara (Wahyuningsih & Widowati, 2016).

Perusahaan dalam mencapai tujuannya dapat melaksanakan penilaian terhadap kemampuan kinerja keuangan atas laporan keuangan tiap tahun. Rasio yang umum dipakai untuk mengukur kemampuan keuangan perusahaan serta dapat menganalisis laporan keuangan adalah rasio profitabilitas salah satunya adalah *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang memperlihatkan kapabilitas laba bersih suatu perusahaan dalam memberikan pengembalian ekuitas kepada pemegang saham dan menekankan hasil laba sesuai dengan modal yang ditanam oleh pemegang saham. ROE dapat dipengaruhi oleh besarnya utang yang dimiliki suatu perusahaan. Jika tingkat hutang perusahaan tinggi, rasio ROE kemungkinan akan meningkat. Perusahaan akan dianggap menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien dari tingginya ROE. Dengan tingginya ROE para pemilik modal akan menaruh kepercayaan pada perusahaan dan berinvestasi dengan keinginan dikemudian hari akan memperoleh laba yang besar, akibatnya nilai perusahaan meningkat ditandai naiknya harga saham (Rosyada, 2017).

Ukuran perusahaan atau yang lebih sering disebut dengan *size* merupakan salah satu parameter kekuatan keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total asetnya dalam menjalankan kegiatan operasional. Besarnya suatu perusahaan, akan semakin tinggi kecenderungan untuk

menggunakan modal asing dan semakin mudah untuk memperoleh modal dari sumber internal dan eksternal. Dengan besarnya perusahaan akan membutuhkan dana dalam jumlah besar untuk menunjang operasionalnya, dan apabila dana sendiri tidak mencukupi, salah satu alternatif untuk mencapai kepatuhan investasi asing (Wibowo, 2020).

Selain faktor profitabilitas dan ukuran perusahaan, kapabilitas perusahaan dalam melunasi utang-utangnya atau disebut likuiditas perusahaan. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan didukung dengan teori sinyal. Apabila rasio likuiditas meningkat, memiliki arti bahwa perusahaan dapat mengatasi kewajiban jangka pendek (utang jangka pendek) dengan baik dan hal ini dapat menjadi sinyal bagi pihak manajemen perusahaan dalam menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Tingginya tingkat likuiditas perusahaan akan berpengaruh terhadap reputasi yang dimiliki perusahaan dan akan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga nilai dari perusahaan juga akan meningkat (Puspitarini, 2018).

Setiap perusahaan membutuhkan pendanaan yang memadai untuk menjaga kelangsungan usahanya. Apabila struktur modal yang bagus dimiliki oleh perusahaan, maka akan menghasilkan dana efektif. Struktur modal suatu perusahaan merupakan bagian penting dari setiap operasi perusahaan. Struktur modal digunakan untuk membiayai tujuan dan operasi jangka panjang perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kebijakan utang adalah alat yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan jumlah utang yang dibutuhkan untuk membiayai operasional perusahaan dengan cara menentukan

rasio ekuitas dan rasio utang perusahaan. Dalam pembiayaan operasional adanya struktur modal sangat penting, karena nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kualitas struktur modal. Menentukan struktur modal bagi setiap perusahaan harus memperkirakan beragam faktor dengan dasar kelancaran dana, kesiapan atas resiko, strategi perusahaan, dan keuntungan yang didapat atas setiap sumber dana. Perusahaan *go public* mempunyai jalur yang lebih besar untuk pembiayaan, dengan syarat sahamnya dapat dijual kepada publik atau investor (Anggraini, 2017). Berikut adalah tabel rata-rata ROE, firm size, CR, DER dan Tobin's pada perusahaan BUMN selama periode 2016-2020.

Tabel 1.1

**Rata-rata ROE, Firm Size, DER dan Tobin's Q Pada Perusahaan
BUMN yang Terdaftar dalam ISSI Periode 2016-2020**

No.	Variabel	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	Rata-rata <i>Return On Equity</i> /ROE (X1)	10,31	10,94	10,02	7,31	3,95
2.	Rata-rata <i>Firm Size</i> (X2)	30,32	30,46	30,88	30,95	30,99
3.	Rata-rata <i>Current Ratio</i> /CR (X3)	184,37	198,56	147,39	154,48	121,87
4.	Rata-rata <i>Debt to Equity Ratio</i> /DER (Z)	113,79	155,96	193,33	188,17	222,73
5.	Rata-rata <i>Tobin's Q</i> (Y)	3,89	4,08	2,96	1,33	2,14

Sumber: Data IDX diolah

Tabel 1.1 merupakan perhitungan rata-rata DER, *Firm Size*, *Tobin's Q*, dan ROE tahun 2016 hingga tahun 2020. Rata-rata ROE perusahaan BUMN

tahun 2016 adalah 10,31 di 2017 naik 10,94 lalu di 2018 turun 10,02 di tahun 2019 turun menjadi 7,31 dan di tahun 2020 menurun lagi hingga 3,95.

Ukuran perusahaan atau *firm size* perusahaan BUMN tahun 2016 hingga 2020 memiliki nilai rata-rata hampir sama dan meningkat secara perlahan. Di 2016 rerata *firm size* 30,32 kemudian meningkat menjadi 30,46 pada tahun 2017, di tahun 2018 rata-rata *firm size* meningkat menjadi 30,88, di tahun 2019 meningkat menjadi 30,95 dan pada tahun 2020 menjadi 30,99.

Likuiditas atau *current ratio* perusahaan BUMN tahun 2016 hingga 2020 memiliki nilai rata-rata yang hampir sama tiap tahun. Pada 2016 rerata *current ratio* (CR) 184,37 pada 2017 meningkat menjadi 198,56 lalu di tahun 2018 turun 147,39 di 2019 sebesar 154,48 dan di 2020 menurun sebesar 121,87.

Demikian juga rata-rata nilai dari DER di perusahaan BUMN tahun 2016 sebesar 113,79 kemudian meningkat di 2017 menjadi 155,96 dan 2018 sebesar 193,33. Sedangkan di 2019 menurun sebesar 188,17 dan pada tahun 2020 meningkat menjadi 222,73.

Terdapat fenomena gap dengan dasar perhitungan data nilai rata-rata *Tobin's Q* yang dipakai untuk mengukur nilai perusahaan. Tabel di atas menunjukkan *Tobin's Q* dari 2016 hingga 2020 memperlihatkan tingkat *Tobin's Q* yang bervariasi yaitu rata-rata pada tahun 2016 sebesar 3,89, lalu terjadi peningkatan sebesar 4,08 di tahun 2017. Pada tahun 2018 terjadi penurunan jadi 2,96 dan pada 2019 terjadi penurunan jadi 1,33 sedangkan di 2020 terjadi peningkatan rerata menjadi 2,14.

Dalam beberapa penelitian tentang nilai perusahaan dipengaruhi profitabilitas oleh Puspitarini (2018) menjelaskan profitabilitas (ROE) memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, lalu menurut Fauziah (2020) menjelaskan profitabilitas memiliki pengaruh significant positive atas nilai perusahaan. Berbeda dengan Saraswati (2020) yang menjelaskan profitabilitas berpengaruh negative tidak significant atas nilai perusahaan, lalu menurut studi yang dilakukan oleh Mispriyanti dan Wicaksono (2020) menyatakan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas.

Penelitian tentang *firm size* atas nilai perusahaan oleh Putra dan Lestari (2016), Nopriyanti dan Damayanti (2017), Santoso (2018), Dramawan (2020) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi ukuran perusahaan dengan signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nasution (2021) menunjukan sebaliknya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang likuiditas atas nilai perusahaan oleh Mery (2017), Oentoro dan Susan (2020) memperlihatkan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lumoly et al. (2018) menunjukkan sebaliknya bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai struktur modal yang memoderasi hubungan profitabilitas pada nilai perusahaan diteliti oleh Munthe (2018), Fauziah (2020) menunjukkan hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh struktur modal. Sementara itu riset yang diteliti oleh Darwaman (2020)

menunjukkan hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh struktur modal.

Penelitian mengenai hubungan *firm size* dengan nilai perusahaan dimoderasi oleh struktur modal yang dilakukan oleh Darmawan (2020) hasilnya menunjukkan hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan mampu dimoderasi oleh struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Astakoni, dkk (2020), Fauziah (2020) menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai struktur modal yang memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan oleh Thaib dan Dewantoro (2017) menunjukkan struktur modal mampu memoderasi hubungan likuiditas atas nilai perusahaan. Sebaliknya Gunawan (2017) menyatakan bahwa hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh struktur modal.

Berdasarkan latar belakang dan perbedaan penelitian yang dipaparkan sehingga perlu dilakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan BUMN Pada Indeks Saham Syariah Indonesia)”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan BUMN yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia?
4. Apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan?
6. Apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan BUMN yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan BUMN yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan BUMN yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. Untuk mengetahui dapatkah struktur modal mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui dapatkah struktur modal mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui dapatkah struktur modal mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Harapan adanya penelitian ini bisa dijadikan objek pertimbangan untuk pemilik modal dalam menanamkan modalnya.
 - b. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi di bidang keuangan untuk penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan dimasa depan.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Perusahaan

Menjadi peninjauan potensial oleh perusahaan, penerapan variabel pada studi ini dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
 - b. Bagi Akademisi

Studi ini diharapkan akan berkontribusi pada pengembangan teori tentang profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang landasan teori, tinjauan pustaka, kerangka berpikir dan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang pendekatan dan jenis penelitian, setting penelitian, variabel penelitian, sampel, populasi, teknik pengambilan sampel, teknik penelitian data dan teknik analisis data.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum, deskripsi data, analisis data dan pembahasan.

BAB V: PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran.