

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Bisnis di Indonesia pada saat ini mengalami perkembangan. Dari bisnis kecil hingga bisnis yang mulai mendunia. Perkembangan bisnis di Indonesia dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi negara. Hal ini dikarenakan antara bisnis dengan pertumbuhan ekonomi saling berkaitan dan mempengaruhi satu sama lain. Pertumbuhan perekonomian di Indonesia pada tahun 2018 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai Rp 14837,4 triliun dan PDB Perkapita mencapai Rp 56,0 Juta atau US\$ 927,0. Ekonomi Indonesia pada tahun 2018 tumbuh 5,17 persen lebih tinggi dibanding capaian tahun 2017 sebesar 5,07 persen. Dari sisi produksi, pertumbuhan tertinggi dicapai Lapangan Usaha Jasa Lainnya sebesar 8,99 persen. Dari sisi pengeluaran, pertumbuhan tertinggi dicapai oleh Komponen pengeluaran Konsumsi Lembaga Nonprofit yang melayani Rumah Tangga (PK-LNPRT) sebesar 9,08 persen (www.bps.go.id).

Perusahaan yang bergerak di bidang property dan real estate menjadi salah satu perusahaan yang penting dalam pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Perusahaan property dan real estate adalah perusahaan yang disamping memiliki kepemilikan juga melakukan penjualan (pemasaran) atas kepemilikannya. Pemasaran dalam hal ini bisa mencakup menjual ataupun

menyewakan. Definisi real estate yaitu tanah ditambah apapun secara permanen tetap untuk itu, termasuk bangunan, gudang dan barang-barang lain yang melekat pada struktur. Sedangkan definisi real property yaitu setiap kepemilikan yang terpasang langsung ke tanah, serta tanah itu sendiri. Real property tidak hanya mencakup bangunan dan struktur lainnya, tetapi juga hak-hak dan kepentingan. Pada saat ini perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 48 perusahaan (www.sahamok.com).

Pelemahan nilai rupiah selain berdampak pada sektor property juga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Selama *year to date*, saham-saham di sektor property sudah mencatatkan penurunan yang cukup signifikan. Dari data yang ada di BEI, saham-saham yang berada di sektor property, real estate, dan konstruksi menurun sebesar 7,84% sejak awal tahun (www.kontan.co.id). Pada tanggal 10 September 2018, indeks harga saham gabungan (IHSG) ditutup melemah 0,35% ke level 5.831,12 poin. Pelemahan masih menjadi penghalang penguatan IHSG. Namun, pada perdagangan kali ini harga saham emiten properti diam-diam naik cukup tinggi. Harga saham PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) menguat 5,42% menjadi Rp. 350 per saham. Harga saham PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) menguat 4,07% menjadi Rp 640 per saham. Harga saham PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) menguat 3,14% menjadi Rp 1.150 per saham. Harga saham PT Ciputra Development (CTRA) menguat 0,68% menjadi Rp 740 per saham. Pergerakan harga emiten properti cukup anomali. Pasalnya, bisnis masih tertekan karena

pelemahan rupiah dan potensi kenaikan bunga kredit karena Bank Indonesia (BI) agresif menaikkan suku bunga acuan (www.cnbcindonesia.com).

Pengukuran melalui besarnya nilai atau harga saham yang ada di pasar modal menjadi penting bagi perusahaan karena itu merupakan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*. Yang dimaksud dengan perusahaan yang sudah *go public* adalah perusahaan yang telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka (Fahmi, 2014:310). Investor akan menilai nilai perusahaan dari laporan keuangan yang ada pada perusahaan yang sudah *go public*, selain itu investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dibuktikan dengan harga saham yang tinggi. Investor berharap akan memperoleh bagian atas laba sehingga akan terjadi peningkatan kekayaan pemilik sebagai hasil penanaman modalnya. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV) (Mudjijah dkk, 2019).

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Pohan dkk, 2018). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini di antaranya kinerja

keuangan (*return on asset dan return on equity*), struktur modal serta ukuran perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu yang mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk menghadapi persaingan usaha, perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja keuangan agar investor percaya bahwa perusahaan mampu menjalankan usahanya dengan baik. Menurut Fahmi (2014:180), nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan khususnya kinerja keuangan (*financial performance*), tentunya tidak bisa dikesampingkan dengan adanya dukungan dari kinerja non keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan (*coporate value*). Aspek keuangan di suatu perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan, salah satunya adalah profitabilitas. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *return on asset* (ROA) (Pantow dkk, 2015). Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari laba yang dihasilkan memiliki nilai yang besar, apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil dapat dikatakan kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang kurang baik (Pohan, 2018).

Semakin besar *return on asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan *asset* yang dimiliki perusahaan (Mudjijah dkk 2019). Sesuai dengan *signalling theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha untuk memberikan informasi kepada para pemegang saham bahwa perusahaan telah

menjalankan bisnis dengan baik sehingga mampu mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi (Apriliyanti dkk 2019). Pada penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah dkk (2019), Mahdaleta dkk (2016), Pantow dkk (2015), Rosikah dkk (2019) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (*return on asset*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Anggarwal dan Padhan (2017) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *return on equity* (ROE). Dimana peningkatan pendapatan bersih perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas yang diukur dengan variabel ROE (*Return on Equity*). Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan meningkatnya profitabilitas ini maka harga saham perusahaan meningkat sehingga meningkatkan *Price to Book Value* (PBV) juga. *Signalling theory* menjelaskan hasil penelitian, dimana investor akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan meningkat, dan di sisi lain juga meningkatkan nilai perusahaan (Dahar dkk 2019). Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh suatu perusahaan pada periode tertentu. Dalam mengukur kinerja keuangan yang sering digunakan adalah *return on equity* (ROE). Apabila semakin tinggi ROE, maka akan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan (Erawati dan Sihaloho 2019). Pada penelitian terdahulu yang mengkaji *return on equity* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Pohan dkk (2018)

dan Dahar dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas (*return on equity*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Erawati dan Sihaloho (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi posisi keuangan suatu perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan (Iskandar, 2016). Menurut Fahmi (2014:180), struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi kinerja keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan.

Sesuai dengan *signaling theory*, yaitu dimana perusahaan ingin mengurangi *asimetri informasi* melalui sinyal yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa peningkatan hutang, dimana perusahaan ingin memberikan informasi kepada para investor bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang baik dan memiliki prospek masa depan yang bagus untuk

dapat melunasi kewajibannya (Apriliyanti dkk 2019). *Trade off Theory* juga menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Iskandar 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah dkk (2019), Pantow dkk (2015), Dahar dkk (2019) dan Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Erawati dan Sihaloho (2019), Iskandar (2016) dan Mahdaleta dkk (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati dan Dewi (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Pantow dkk 2015). Ukuran perusahaan

memiliki peran penting dalam kinerja keuangan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma *natural asset*. Perusahaan besar cenderung lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang asetnya lebih kecil. Investor juga lebih menyukai perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar (Dahar dkk 2019). Sesuai dengan *signalling theory* dimana perusahaan yang semakin besar merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham sehingga akan meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut (Apriliyanti dkk 2019).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukhriyawati dan Dewi (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pantow dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Anggarwal dan Padhan (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan didukung penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Rudangga dan Sudiarta (2016).

Hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengindikasikan terdapat faktor lain yang ikut mempengaruhi hubungan terhadap nilai perusahaan. Karena terdapat ketidakkonsistenan dalam berbagai penelitian terdahulu maka penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mudjijah dkk (2019) dengan judul “Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan

yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan” dengan periode penelitian 2013 – 2017 dengan hasil yang memperlihatkan bahwa kinerja keuangan (*return on asset*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Peneliti menambah satu variabel, yaitu *return on equity* dari penelitian yang di lakukan oleh Pohan dkk (2018) dengan hasil bahwa pengaruh profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasan peneliti menambah variabel *return on equity* karena perusahaan dengan tingkat pengembalian modal yang tinggi berpengaruh terhadap tingkat nilai perusahaan. Hal tersebut menarik investor untuk berinvestasi. Semakin tinggi *return on equity* ini berarti semakin baik, hal ini menunjukkan efisiensi dari penggunaan modal sendiri. Artinya posisi perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. *Return on equity* digunakan untuk mengetahui berapa persen perusahaan mampu melakukan pengembalian modal investor, selain itu peneliti tetap menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi karena perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang besar maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila semakin besar ukuran perusahaan maka akan berdampak pada kinerja

keuangan perusahaan dan struktur modal yang secara selaras menaikkan nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul : **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *return on equity* terhadap nilai perusahaan?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki batasan agar permasalahan yang diteliti tidak meluas sehingga dapat mencapai tujuan yang diharapkan. Variabel independen terdiri dari *return on asset* (X_1), struktur modal (X_2) dan *return on equity* (X_3), dan nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen. Ukuran perusahaan (Z) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

D. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui apakah *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk mengetahui apakah *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

- f. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

a. Bagi Akademik

Diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan dan sumber referensi penelitian tentang nilai perusahaan. Selain itu, diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan teori mengenai hubungan kinerja keuangan (*return on asset dan return on equity*), struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi terkait dengan kinerja keuangan (*return on asset dan return on equity*), struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan yang dibutuhkan oleh perusahaan dan investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan pertimbangan perusahaan terhadap variabel-variabel yang diteliti sebagai faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi bahan tambahan informasi bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan.