

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era globalisasi yang semakin kompetitif seperti sekarang ini dalam mencapai tujuannya perusahaan dituntut untuk bisa meningkatkan daya saing, baik di pasar domestik maupun di pasar internasional, terutama perusahaan yang telah *go public*. Pasar modal dapat dimanfaatkan perusahaan yang telah *go public* untuk mendapatkan tambahan modal atau sebagai alternatif pembiayaan. Dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat merefleksikan diri tentang kondisi keuangan dan kinerja perusahaannya (Suranto & Walandouw, 2017).

Jakarta Islamic Index 70 merupakan salah satu index saham syariah yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria atau prinsip dari islam. JII 70 dibentuk untuk merespon kebutuhan masyarakat terhadap instrumen syariah yang semakin berkembang sampai saat ini. Tujuan peluncuran JII 70 adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung para pemodal dalam menjalankan syariat Islam untuk berinvestasi di bursa efek (Astuti et al., 2015).

Dengan adanya *Jakarta Islamic Index 70* diharapkan bisa menjadi tolak ukur untuk investor dalam memilih saham yang berbasis syariah serta untuk mengembangkan pasar modal syariah. JII 70 menjadi alternatif bagi para investor indonesia yang umumnya merupakan masyarakat muslim yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi.

Selain itu, keuntungan yang didapat oleh investor dari hasil investasi berdasarkan prinsip bagi hasil. Hal ini karena perusahaan yang termasuk kedalam JII 70 terhindar dari sektor kegiatan usaha barang dan jasa yang haram, seperti perusahaan roko dan miras yang tidak termasuk dalam daftar saham Syariah (Astuti et al., 2015).

Menurut berita dari Liputan 6.com sejak adanya Wabah Covid-19 indeks saham syariah terpantau bertengger pada posisi teratas mengalahkan indeks lainnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya yaitu JII 70. Sebagai gambaran, sebelum pandemi atau dua bulan pertama pada tahun 2020 indeks saham syariah JII 70 berada pada posisi tiga terbawah dengan kontraksi 18,4%. Sementara per 2 maret 2021 indeks saham syariah JII 70 mengalami pertumbuhan sebesar 12,3%. Hal ini menandakan bahwa Pandemi Covid-19 memberi pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII 70.

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan (Mas'ud, 2008). Menurut Utomo (2000) menyatakan nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai harga saham suatu perusahaan. Short hal tersebut menurut Utomo (2000) disebabkan karena harga pasar saham yang mengandung harapan tentang masa depan. Secara sederhana definisi saham yaitu surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Dimana menurut Short dan Keasy (Utomo 2000) dalam

(Mas'ud, 2008), nilai perusahaan ini menggunakan tolak ukur nilai pasar suatu saham.

Riyanto (2010), menyatakan bahwa sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi sedangkan sumber dana perusahaan dari eksternal berasal dari kreditur yang merupakan hutang perusahaan. Wijaya *et al* (2010), menjelaskan kemudahan dalam mengakses pasar modal menunjukkan bahwa perusahaan cukup mudah untuk memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, sehingga tingkat pertumbuhan yang baik dapat mengindikasikan perusahaan mempunyai kemampuan dalam membayar hutang. Oleh karena itu hal ini dapat mengaitkan hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan menjadi relevan.

Tujuan didirikannya perusahaan salah satunya ialah untuk memperoleh keuntungan. Dimana perusahaan yang memiliki orientasi untuk memperoleh keuntungan, umumnya akan lebih memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (Rahmawati, 2015). Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor terhadap suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Chandra *et al.*, 2016)

Nilai perusahaan yang baik akan menarik para investor untuk berinvestasi. Adanya investasi merupakan kekuatan penggerak utama dari setiap sistem usaha suatu perusahaan. Untuk melakukan investasi di pasar

modal, para investor memerlukan informasi tentang penilaian saham dalam pengambilan keputusan investasi. Dilihat dari sudut pandang investor, proyek jangka panjang perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Anggraini & MY, 2021).

Beberapa factor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, *growth opportunity*, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Menurut Agustin dkk (2016) dalam (Anggraini & MY, 2021) faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas yang menjadi faktor penting didalam manajemen keuangan dan bisa diartikan sebagai kemampuan bisnis untuk memperoleh pendapatan yang efisien dengan cara memanfaatkan asset yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas dalam sistem keuangan islam sepenuhnya dijamin oleh pertumbuhan ekonomi riil, sedangkan profitabilitas dalam sistem keuangan konvensional tidak digerakan oleh sector riil (Anggraini & MY, 2021).

Pada penelitian ini dari beberapa faktor diatas mengambil dua faktor yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Elva, 2012). Jika ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan akan lebih mudah masuk ke pasar modal sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan dana dari investor. Dana yang diperoleh dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sehari-hari sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan bisa tumbuh menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudian pembiayaan ini

bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan dianggap bisa menjadi sumber informasi yang baik bagi investor (Anggraini & MY, 2021).

Alasan lain memilih struktur modal juga struktur modal merupakan perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal adalah salah satu dari keputusan keuangan yang harus dihadapi oleh manajer keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan (Anggraini & MY, 2021). Struktur modal perusahaan menggambarkan keseimbangan antara ekuitas dan utang jangka panjang, dengan demikian, perusahaan harus selalu memperhatikan struktur modal yang tepat dalam urutan yang baik (Lisa, 2016).

Menurut hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016), Limbong dan Chabachib (2016) dan Yuanita,dkk (2016) dan Sari (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Chandra (2017), Herawati (2013), dan Suastini, Purbawangsa dan Rahyuda (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rifai, Arifati dan Maria (2012). Yuliana (2014) dan Oktarina (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negative terhadap profitabilitas. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Limbong dan Chabachib (2016). Yuanita, dkk (2016) dan

Pradnyani, Purbawangsa dan Artini (2017) yang menyebutkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas.

Menurut Ross (1977) dalam (Ayuningrum, 2017) menjelaskan tentang *signaling theory* dimana struktur modal merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dengan tujuan agar harga saham meningkat, maka informasi tersebut dikomunikasikan ke investor. Manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang *credible*, karena perusahaan yang menaikkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaannya dimasa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut dimana sinyal tersebut menunjukkan bahwa demikian, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan maka akan berdampak pada nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang memiliki finansial bagus diyakini mampu menutup kewajibannya (Handayani,2017). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang sehingga memperbesar struktur modal, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih kecil, lebih sedikit menggunakan hutang sehingga dapat memperkecil struktur modal perusahaan (Fahmi dan Kurnia, 2019).

Ukuran perusahaan juga merupakan skala penentuan besar kecilnya perusahaan yang dilihat melalui besarnya total aktiva, jumlah penjualan,

maupun nilai pasar saham (Nurminda, 2017). Dalam penelitian ini besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya total aktiva yang dimiliki. Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar diyakini mempunyai kemudahan dalam melakukan akses terhadap pasar modal sehingga memiliki peluang untuk mendapatkan kemudahan pendanaan, baik yang berasal dari internal maupun eksternal.

Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan yang dapat tercermin dari total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan dengan bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan (Dewi & Sudiarta, 2017). Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Puspawardhani (2015), Sheikh dan Wang (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian ukuran perusahaan dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Wardana dan Sudiarta (2015), Sawitri dan Lestari (2015) serta Putra dan Kesuma (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap struktur modal.

Menurut Mamduh dan Halim (2012) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan tersebut bisa menghasilkan laba dari penjualan dan investasi

perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba yang meningkat menandakan kinerja perusahaan yang baik. Brigham dan Daves (2010) dalam (Ayuningrum, 2017) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas merupakan suatu kelompok rasio yang menunjukkan aspek likuiditas, manajemen aktiva, dan besarnya operasional perusahaan yang dibiayai dari sumber hutang. Ukuran keberhasilan suatu perusahaan dinyatakan dalam rasio profitabilitas yang dalam penelitian ini akan diproksikan dengan *return on asset* (ROA).

Hasil penelitian terdahulu yang didapat oleh Rifai, Rina dan Magdalena (2015) yang menemukan adanya pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Adanya pengaruh yang positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas. Sunarto dan Budi (2009) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diwakili oleh besaran nilai penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Dalam penelitian ini profitabilitas merupakan variabel *intervening* antar hubungan struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sugiyono (2011:248) dalam (Ayuningrum, 2017), variabel *intervening* adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan dapat diamati dan diukur. Variabel ini merupakan variabel penyela (antara) dari variabel independen dengan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi timbulnya variabel dependen.

Brigham dan Daves (2010:107) dalam (Ayuningrum, 2017) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas merupakan suatu kelompok rasio yang menunjukkan aspek likuiditas, manajemen aktiva, dan besarnya operasional suatu perusahaan yang dibiayai dari sumber hutang. Ukuran keberhasilan perusahaan dinyatakan dalam rasio profitabilitas yang dalam penelitian ini akan diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Oleh karena itu, pada penelitian ini penulis memilih ukuran profitabilitas sebagai variabel *intervening* melalui ROA. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Listari (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Herawati (2013) yang menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas dipilih sebagai variabel *intervening*. Variabel *intervening* merupakan variabel penyela/antara yang terletak diantara variabel independent dan dependen, sehingga variabel independent tidak langsung mempengaruhi perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2012). Profitabilitas dijadikan sebagai variabel *intervening* karena profitabilitas bukan merupakan tujuan perusahaan, tujuan perusahaan adalah kemakmuran pemegang saham, dimana perusahaan tersebut mampu berkembang dengan memberikan suatu *value* bagi perusahaan dalam memberikan kemakmuran bagi pemegang saham (Andrian, 2012).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Niken Ayuningrum (2017) dengan menggunakan variabel

independen struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2013. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Niken Ayuningrum (2017) dengan penelitian ini yaitu terletak pada perubahan variabel independen pertumbuhan perusahaan diganti dengan ukuran perusahaan dan data penelitian perusahaan menjadi *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2018-2020.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) dilihat dari faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Dengan adanya perbedaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu menjadikan pentingnya dilakukan penelitian ulang sehingga dapat memperoleh informasi yang lebih jelas mengenai bagaimana pengaruh struktur modal, *size* (ukuran perusahaan) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, masih adanya *research gap* dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ayuningrum pada tahun 2017 mengenai pengaruh variabel independen struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada perusahaan yang Terdaftar di JII 70 periode 2018-2020”.

Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020?
3. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2017?
6. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020?
7. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020?

B. Pembatasan Masalah

Melihat luasnya permasalahan dalam penelitian ini, maka penelitian ini perlu adanya pembatasan masalah agar penelitian ini lebih berfokus pada masalah yang akan diteliti. Oleh karena itu, penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel independen yaitu : Struktur Modal dan Ukuran perusahaan serta

variabel dependen yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan dan Profitabilitas digunakan sebagai variabel *intervening*.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diajukan dalam penelitian ini maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020.
2. Untuk menganalisis pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020.
3. Untuk menganalisis pengaruh positif struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020.
4. Untuk menganalisis pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020.
5. Untuk menganalisis pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020.
6. Untuk menganalisis pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020.
7. Untuk menganalisis pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang ada di JII 70 tahun 2016-2020.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian tersebut, maka dirumuskan manfaat penelitian sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat menguji kembali teori-teori struktur modal terutama yang menjadi *grand theory* dalam penelitian ini adalah *Signaling Theory* sehingga hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran terhadap ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis

- a) Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu pedoman atau pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan.
- b) Bagi calon investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi kepada para investor dan menjadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan.
- c) Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberi kontribusi sebagai rujukan untuk penelitian selanjutnya dan sebagai bukti empiris pengambilan keputusan serta kebijakan khususnya tentang kinerja perusahaan.