

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi dan bisnis dengan prinsip syariah berkembang dengan baik di Indonesia (Santoso & Erfiana, 2018). Perkembangan ini seiring dengan semakin meningkatnya populasi dan sebaran penduduk muslim di dunia yang menyebabkan terjadinya pula peningkatan kebutuhan terhadap produk-produk atau jasa berlabel halal. Sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar, sudah selayaknya Indonesia menjadi kiblat pengembangan ekonomi syariah di Indonesia (Isnaeni dkk, 2021), (Sayakti & Santoso, 2020).

Sebuah perusahaan didirikan tentunya memiliki tujuan yang jelas. Hal yang paling mendasari bagi perusahaan yang *go public* atau perusahaan yang sahamnya sudah beredar di Bursa Efek Indonesia adalah meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan dengan memaksimalkan harga saham (Thaib & Dewantoro, 2017). Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Kemajuan pasar modal di Indonesia mendorong perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan yang akan berpengaruh terhadap persepsi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham (Suardana dkk, 2020). Nilai perusahaan yang sudah *go public* dapat dilihat dari harga saham perusahaannya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Jayaningrat dkk, 2017).

Saham syariah pada pasar modal merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Kriteria saham syariah sangat berbeda dengan saham konvensional meskipun mekanisme perdagangannya di bursa efek sama. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kriteria seleksi saham syariah diantaranya emiten tidak melakukan kegiatan usaha seperti perjudian, perdagangan yang tidak disertai penyerahan barang/jasa, perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu, jasa keuangan ribawi, total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset yang tidak lebih dari 45%, dan total pendapatan bunga serta pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan lain-lain yang tidak lebih dari 10%.

Berdasarkan CNBC Indonesia 29/04/2021 pasar modal syariah mencatat kinerja positif dalam satu dekade terakhir. Jumlah saham syariah meningkat

84% atau lebih tinggi dari pertumbuhan saham konvensional sebesar 44%. Selain itu, rata-rata nilai transaksi harian tumbuh 8,16% per tahun, yaitu dari Rp 2,41 triliun per hari pada 2011 menjadi Rp 8,54 triliun per hari pada Maret 2021. Berdasarkan analisis Otoritas Jasa Keuangan (OJK), saham BUMN merupakan penggerak di pasar modal. Data per 16 April 2021 menunjukkan nilai kapitalisasi pasar saham BUMN mencapai Rp 1,733 triliun atau 24% dari nilai kapitalisasi pasar modal.

Melanjutkan sinergi yang telah terbentuk untuk pengembangan pasar modal syariah di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) melalui website resmi BEI menerbitkan indeks baru bertema syariah yakni IDX-MES BUMN 17. Indeks ini mengukur kinerja harga dari 17 saham Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan afiliasinya yang dinilai menjalankan usahanya sesuai prinsip syariah yang memiliki likuiditas baik, kapitalisasi pasar besar, serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik (SS, 2021). Selain itu, yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17 adalah saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Pemilihan perusahaan IDX-MES BUMN 17 dalam penelitian ini yaitu untuk memberikan kepercayaan kepada investor Pasar Modal Indonesia agar berinvestasi pada saham syariah dan BUMN. Emiten-emiten tersebut nantinya berkaitan dengan pergerakan naik turunnya harga saham dilihat dari perhitungan saham di IDX-MES BUMN 17. Perlu kita ketahui bahwa semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaannya.

Melihat dari fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sangatlah penting bagi suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam operasi masa lalu dan prospek dimasa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang saham (Thaib & Dewantoro, 2017). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal. Profitabilitas merupakan faktor penting di dalam manajemen keuangan dan dapat diartikan sebagai kemampuan bisnis untuk memperoleh pendapatan yang efisien dengan cara memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan (Isnaeni dkk, 2021).

Setiap perusahaan memiliki tujuan operasionalnya, umumnya untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun jangka panjang (Suaryana & Rahayu, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja yang baik. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki (Yanti & Darmayanti, 2019). Nilai perusahaan dapat dilihat dari sejauh mana perusahaan dapat memberikan laba bagi investor. Hal itu dikarenakan tujuan investor berinvestasi pada suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan. Pengertian tersebut sejalan dengan hasil penelitian Dewantari dkk (2020) dan Ramdhonah dkk (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Suryana dan

Rahayu (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Chasanah & Adhi, 2018), (Santoso & Erfiana, 2018). Pengertian lain adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Tingkat likuiditas bagi perusahaan adalah untuk mengidentifikasi apakah ada ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan.

Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, mempunyai operasi dan investasinya sehingga persepsi investor terhadap kinerja perusahaan akan meningkat (Chasanah & Adhi, 2018). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi berarti nilai perusahaan juga tinggi. Mengacu pada hasil penelitian Yuslirizal (2017) dan Jayaningrat (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Batten & Vo (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal adalah hasil dari keputusan pendanaan yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai aktivitas perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Kegiatan operasional yang ada di setiap perusahaan akan berjalan dengan baik apabila seorang manajer keuangan bisa

mengambil keputusan pendanaan perusahaan dengan sangat baik (Zahro dkk, 2019).

Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu manajer keuangan perlu memperhatikan struktur modal optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Dalam menentukan dan mengukur struktur modal, perusahaan harus mempertimbangkan perbandingan utang jangka panjang dengan ekuitas, karena hal ini mempengaruhi nilai bisnis (Cahyono dkk, 2019). Hasil penelitian dari Isnaeni dkk (2020), dan Kadafi (2020) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Chasanah (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam menetapkan struktur modal perusahaan, seorang manajer harus mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhinya. Beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal, diantaranya profitabilitas dan likuiditas. Perusahaan yang memperoleh keuntungan yang lebih tinggi memiliki sumber dana internal yang lebih tinggi dan cenderung menggunakan dana internal perusahaan terlebih dahulu untuk melakukan kegiatannya sehingga penggunaan utang relatif sedikit. Hasil penelitian yang dilakukan Prastika & Candradewi (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Temuan ini konsisten dengan

hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Cahyani & Handayani (2017) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Zahro dkk (2019) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selain profitabilitas, likuiditas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung mengurangi penggunaan hutang. Artinya, semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah dana eksternal (utang) yang digunakan perusahaan, sehingga struktur modal perusahaan akan semakin rendah. Hasil penelitian Wulandari & Artini (2019), Dewiningrat & Mustanda (2018) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan menurut Dewi & Dana (2017) likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Dalam penelitian ini struktur modal berlaku sebagai variabel intervening. Variabel ini yang akan menguji pengaruh langsung atau tidak langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Penelitian yang dilakukan oleh Jemani & Erawati (2020), Prasetyoni & Purnomo (2018) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Berbeda dari Azmi dkk (2018) membuktikan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Nabilah dkk (2020) membuktikan struktur modal tidak memediasi pengaruh likuiditas

terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, menurut Fajariyah & Susentyo (2020), Thaib & Dewantoro (2017) membuktikan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

Uraian diatas telah menyebutkan beberapa penelitian yang berhubungan dengan profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan, dan struktur modal. Penelitian menunjukkan masing-masing variabel tersebut memiliki pengaruh antara yang satu dengan yang lainnya, baik pengaruh positif maupun pengaruh negatif. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Thaib dan Dewantoro (2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut di Bursa Efek Indonesia)”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu ialah terletak pada sampel penelitian. Pada penelitian Thaib dan Dewantoro (2017) yang diambil yaitu perusahaan Transportasi Laut. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan IDX-MES BUMN 17 dan pada penelitian Thaib dan Dewantoro (2017) objek penelitian pada tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada tahun 2021 Triwulan II dan Triwulan III. Berdasarkan latarbelakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX-MES BUMN 17 Tahun 2021)”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17?
3. Apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17?
5. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17?
7. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17?

## **C. Pembatasan Masalah**

Penelitian ini menfokuskan pada faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan *reseach gap* dengan mediasi struktur modal, yaitu

menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Periode data yang diambil yaitu pada tahun 2021 periode triwulan I, triwulan II, dan triwulan III. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17 tahun 2021.

#### **D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17.
5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17.
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17 dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

7. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17 melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan baik manfaat praktis maupun teoritis.

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan menjadi sumber referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris bagi para pembacanya khususnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi bagi para investor dalam pengambilan keputusan saat akan melakukan investasi di suatu perusahaan.

- b. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang tepat.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti khususnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

d. Bagi Kalangan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan.

