

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan adalah suatu entitas yang dibentuk secara hukum dan mempunyai kekuatan secara hukum oleh individu, dapat membuat perjanjian, dan mempunyai properti dengan atas nama perusahaan itu sendiri. Pemilik perusahaan adalah pemegang saham (*stockholders*) yang dinamakan modal atau *equity* dalam bentuk *common stock* dan *preferred stock* (Purnomo & Erawati, 2019).

Kegiatan perekonomian perusahaan dalam situasi perekonomian global dilakukan tanpa batas negara. Kondisi ini menyebabkan adanya persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat dan kompetitif dimana sebagian besar perusahaan terutama perusahaan berskala menengah dan besar berusaha agar usahanya tetap mampu bertahan di tengah kondisi perekonomian yang tidak stabil. Berbagai perubahan dalam dunia usaha dapat terjadi setiap saat dan perubahan kondisi tersebut juga akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Kegiatan perusahaan yang tidak stabil berdampak buruk bagi perusahaan dan menjadi salah satu permasalahan yang sering dihadapi oleh pemilik perusahaan sehingga apabila terdapat kendala pada perusahaan yang memiliki frekuensi kegiatan usaha yang cukup tinggi akan membutuhkan dana yang cukup besar agar mampu membiayai kegiatan operasionalnya (Wendy dkk, 2022).

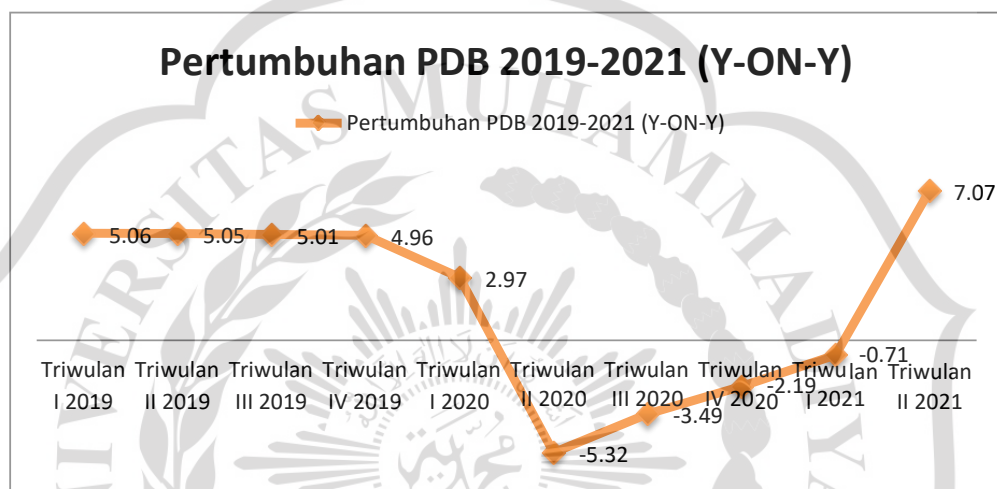
Perusahaan yang mampu menghadapi ketidakstabilan bisnis dan resesi ekonomi akan menambah nilai kemampuan manajerialnya dalam mengelola sumber dayanya secara efektif dan efisien sehingga tujuan awal perusahaan untuk memperoleh laba akan terpenuhi meskipun terkadang terjadi penurunan atau tidak mencapai sasaran. Namun, kemampuan manajemen mengarahkan berbagai faktor produksi untuk kepentingan perusahaan memberikan respon positif bagi para pemegang saham. Keterampilan manajemen bisnis yang baik membawa manfaat bagi entitas yaitu terjadi peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan membuat aktivitas perusahaan semakin kuat sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor atau pemilik dana dalam berinvestasi. Namun jika perusahaan tidak dapat mempertahankan nilai perusahaan akan menimbulkan ketidakpercayaan investor dalam menanamkan modal (Wendy dkk, 2022).

Perusahaan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan yang tersedia informasi detailnya. Perusahaan tersebut mampu mempengaruhi pasar modal dengan baik, sehingga terjadi peningkatan pertumbuhan perekonomian. Oleh karena itu para calon investor berinvestasi pada Bursa Efek Indonesia dengan harapan untuk memperoleh profit dari pembelian maupun penjualan saham.

Menurut data yang diperoleh melalui laporan Kementerian Keuangan Indonesia, kegiatan usaha pada triwulan pertama tahun 2020 telah terjadi penurunan dibandingkan triwulan sebelumnya, penurunan yang terjadi sebesar 7,79% apabila dibandingkan dengan triwulan keempat tahun 2019. Penurunan terus terjadi pada

triwulan kedua tahun 2020 hingga menyentuh angka -35,75%. Penurunan kegiatan usaha pada sektor ekonomi terjadi hampir meliputi sebagian besar sektor industri seperti sektor industri pengolahan, sektor perdagangan, dan sektor konstruksi. Penurunan realisasi kegiatan usaha tersebut diduga karena dampak dari Covid-19.

Gambar 1. 1 Pertumbuhan PDB



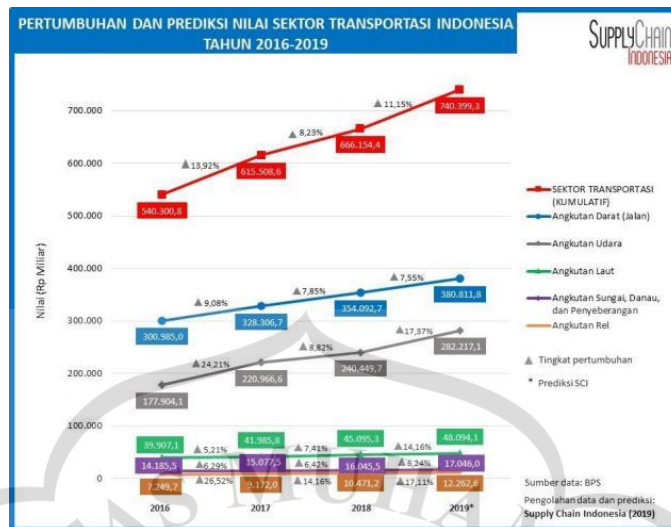
Sumber: bps.go.id

Pertumbuhan perekonomian Indonesia menjadi lambat sejak awal kemunculan Covid-19 hingga menyentuh angka minus. Data dari Badan Pusat Statistik di atas menunjukkan bahwa pada triwulan II 2020 pertumbuhan PDB berdasarkan lapangan usaha berada di angka -5,32. Seiring dengan berjalannya waktu pertumbuhan ekonomi terus mengalami peningkatan meskipun pada triwulan III dan IV 2020, serta triwulan I 2021 masih berada di angka minus. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan II 2021 mengalami lonjakan yang begitu signifikan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya yaitu berada di angka 7,07%. Pertumbuhan ini terjadi di berbagai sektor lapangan usaha seperti

Transportasi dan Pergudangan (25,10%), Penyedia Akomodasi dan Makan Minum (21,58%), serta berbagai lapangan usaha lain.

Salah satu sektor yang terdampak Covid-19 adalah sektor transportasi yang berjumlah 46 perusahaan. Bisnis yang di dalamnya terdapat jutaan tenaga kerja mengalami kemerosotan permintaan, misalnya bisnis penerbangan. Hingga Maret 2020 menurut *International Civil Aviation Organization Asia and Pasific Office (ICAO ADS-B) operational data 2020*, terjadi penurunan permintaan di seluruh dunia mencapai 53,5%. Kondisi ini hanya menggambarkan dampak pada salah satu sektor jasa transportasi yaitu sub sektor penerbangan. Namun penurunan bukan hanya terjadi pada jasa penerbangan tetapi juga terjadi pada lalu lintas dengan modal angkutan laut dan darat yang melambat. Hal ini dikhawatirkan dapat menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan yang mengganggu kondisi perekonomian.

Hal tersebut sangat berbanding terbalik dengan keadaan di tahun 2019 yaitu tahun sebelum adanya Covid-19. Berdasarkan *Analisis Supply Chain Indonesia (SCI)* di tahun 2019 disebutkan bahwa sektor transportasi baik darat, laut, dan udara dari tahun 2016-2018 terus mengalami pertumbuhan dan telah diprediksi di tahun 2019 akan mengalami peningkatan sebesar 11,5% dari tahun sebelumnya.



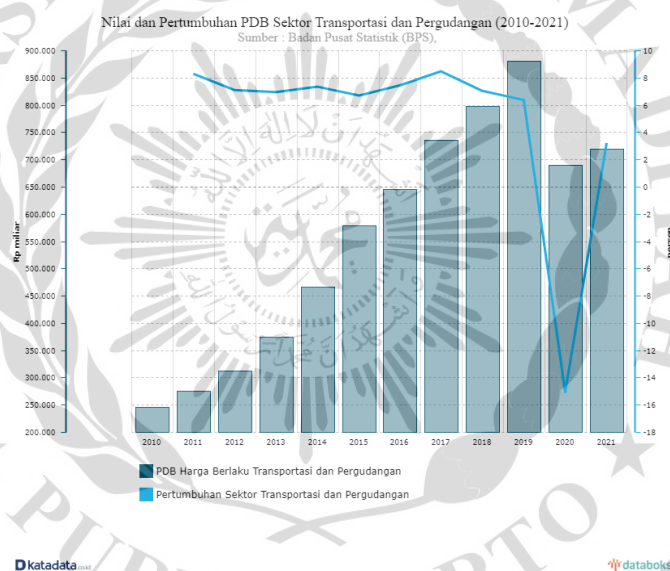
Gambar 1. 2 Pertumbuhan dan Prediksi Nilai Sektor Transportasi Indonesia 2016-2019

(Sumber : Supply Chain Indonesia,2020)

Kerugian akibat pandemi Covid-19 sangat berdampak bagi perusahaan maskapai penerbangan dimana jumlah penumpang mengalami penurunan lebih dari 50% pada Maret 2020, baik penumpang domestik maupun penumpang internasional. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), pada bulan Maret 2020 hanya terdapat 0,84 juta penumpang domestik dan 0,03 juta penumpang internasional. Jumlah tersebut mengalami penurunan drastis jika dibandingkan dengan jumlah penumpang pada Maret 2019, dimana jumlah penumpang domestik mencapai 5,66 juta dan jumlah penumpang internasional mencapai 1,49 juta penumpang.

PT Garuda Indonesia merupakan salah satu contoh perusahaan maskapai penerbangan yang terdampak Covid-19. Berdasarkan laporan keuangan PT Garuda Indonesia pada semester I tahun 2020, telah terjadi kerugian yang diakibatkan oleh menurunnya pendapatan usaha PT Garuda Indonesia karena menurunnya jumlah

penumpang. PT Garuda Indonesia mencatat pendapatan sebesar US\$ 917,28 juta pada paruh pertama tahun 2020, kemudian terjadi penurunan sebesar 58,18% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun 2019 dimana pendapatan tahun 2019 sebesar US\$ 2,19 miliar. Sementara itu, pada sektor perusahaan transportasi darat PT Blue Bird juga mengalami kerugian dimana kerugian tersebut sejalan dengan menurunnya pendapatan bersih yang diterima yaitu hanya sebesar 39,86%, dibandingkan dengan laba yang diterima di tahun 2019 yang mencapai Rp. 1,91 triliun.



Gambar 1. 3 Pertumbuhan Sektor Transportasi dan Perdagangan Indonesia 2021

(Sumber : Databoks ,2022)

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), produk domestik bruto (PDB) sektor transportasi dan perdagangan atas dasar harga berlaku (ADHB) mencapai Rp.719,63 triliun pada tahun 2021 dimana angka tersebut lebih tinggi dibanding tahun 2020 yang mengalami kontraksi sedalam 15,05%. Adanya pemberlakuan pembatasan kegiatan sosial untuk menghambat penyebaran covid-19 menyebabkan

sektor transportasi melumpuh pada tahun pertama pandemi. Hal tersebut menyebabkan mobilitas masyarakat terhambat sehingga terjadi pertumbuhan negatif pada sektor transportasi tahun 2020. Sektor transportasi dan perdagangan nasional dari tahun 2011-2019 rata-rata tumbuh 7,31% per tahun. Pertumbuhan tertingginya mencapai 8,49% pada 2017 dan terendah 6,38% pada 2019. Hal ini menunjukkan bagaimana pertumbuhan sektor transportasi dan perdagangan pada tahun 2021 belum mampu pulih seperti sebelum adanya pandemi. Pertumbuhan sektor transportasi juga masih berada di bawah pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 3,69% pada 2021.

Penurunan kegiatan perekonomian pada perusahaan sektor transportasi dapat menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut terlihat dari kerugian pada perusahaan khususnya sektor transportasi di tahun 2020. Kerugian tersebut menyebabkan harga saham perusahaan menurun bahkan ada perusahaan sektor transportasi yang *delisting* (Indrarini, 2019).

Salah satu aspek terpenting yang ditempatkan sebagian besar calon investor pada suatu perusahaan adalah tingkat nilai perusahaan, dimana tidak mudah bagi entitas untuk mempertahankan nilai perusahaan yang telah dicapai sebelumnya. Tingkat keberhasilan manajer dalam pengelolaan sumber daya perusahaan menjadi acuan para investor untuk menilai suatu entitas karena nilai perusahaan berhubungan dengan harga saham (Indrarini, 2019).

Nilai perusahaan adalah nilai jual atau nilai pertumbuhan yang dicapai oleh perusahaan dengan cara menilai, mengevaluasi, mengukur, dan menggambarkan

kinerja suatu perusahaan yang telah dilakukan sebagai bentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari besar kecilnya tingkat harga saham, semakin besar *capital gain* maka semakin besar *return* yang diterima, yaitu memberikan kemajuan para pemegang saham. Sejumlah faktor, baik internal maupun eksternal dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Dalam studi yang dilakukan, variabel yang menjadi fokus dalam studi ini adalah nilai perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas (Wulandari dkk, 2018).

Struktur modal menjadi factor pertama yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbandingan jumlah hutang dengan ekuitas disebut struktur modal. Terdapat teori kebijakan finansial perusahaan dalam penentuan struktur modal (kombinasi hutang dan ekuitas) yang ditujukan untuk pengoptimalan nilai perusahaan (*firm value*) (Yanti & Darmayanti, 2019). Struktur modal dapat diukur dari rasio total utang terhadap total asset, atau sering disebut dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Tingkat risiko suatu entitas dapat diketahui melalui DAR. Semakin besar rasio DAR, maka entitas akan menanggung risiko yang besar pula sebab utang bertambah. Upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan penggunaan hutang, namun hanya mencapai titik tertentu. Penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan setelah mencapai titik tersebut. Penggunaan hutang dapat berdampak pada kinerja suatu entitas dimana apabila semakin tinggi beban maka risiko yang ditanggung entitas juga semakin tinggi, begitu pun sebaliknya. Kondisi ini berpengaruh pada kepercayaan pemegang saham dan nilai perusahaan.

Hasil Penelitian Yanti dan Darmayanti (2019), Purnomo dan Erawati (2019), Priyatama dan Pratini (2021), Kusumawati dan Risady (2018) menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena tingginya struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian struktur modal terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil studi ini bertentangan dengan hasil studi oleh Dhani dan Utama (2017) di mana struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan berupa besar kecilnya suatu entitas yang digambarkan melalui aset, rata-rata aset, jumlah penjualan dan rata-rata total *revenue* (Dewi dan Badjira, 2017). Tingkat ukuran perusahaan berpengaruh pada kemudahan suatu entitas memperoleh dana dari pasar modal (Setiawati dan Lim, 2018). Menurut Widiatmoko dan Mayangsari (2016) perusahaan yang memiliki ukuran relatif besar terutama yang dapat mengendalikan kebutuhan publik biasanya menjadi subjek pemerintah dan observasi publik, hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Anisa dkk, 2022)

Hasil studi Vernando dan Erawati (2020), Yanti dan Darmayanti (2019), Kurniawan dkk (2019) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, studi oleh Anisa dkk (2022) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas menjadi faktor selanjutnya yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Likuiditas adalah kesanggupan entitas membayar utang lancar

(Chasanah & Adhi, 2017). Operasional perusahaan yang memperoleh laba optimal akan semakin lancar dalam pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mampu memenuhi hutang jangka pendeknya merupakan perusahaan yang likuid, dimana hal tersebut mampu memberi sinyal bagi investor untuk berinvestasi sehingga terjadi peningkatan permintaan dan harga saham (Linda & Nyoman, 2019). Peningkatan tersebut mempengaruhi tingkat nilai perusahaan.

Hasil studi Erna dan Mochammad (2018), Yanti dan Darmayanti (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena meningkatnya likuiditas berdampak dengan meningkatnya nilai perusahaan. Sedangkan hasil studi Linda dan Nyoman (2019), Priyatama dan Pratini (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil studi ini tidak sejalan dengan studi oleh Wendy dkk (2022), Wijaya & Pakpahan (2021) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan variabel *intervening* dalam penelitian ini. Alasan variabel tersebut digunakan sebagai variabel *intervening* adalah untuk mengetahui profitabilitas dalam memediasi variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019) yang melakukan penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Pada penelitian ini profitabilitas menjadi variabel pemediasi antara hubungan struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Alasan penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali konsistensi hasil penelitian terdahulu. Selain itu, peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan masih kurang diuji oleh beberapa peneliti.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada objek penelitian, variabel penelitian, dan periode penelitian. Objek penelitian pada penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Perbedaan lain dari studi ini terdapat pada variabel yang digunakan, dimana pada penelitian Yanti dan Darmayanti (2019) tidak menggunakan variabel *intervening*.

Alasan mengapa peneliti memilih sektor transportasi untuk diteliti karena sektor tersebut merupakan sektor penunjang dalam pembangunan nasional. Investasi pada sektor transportasi di suatu negara memiliki hasil yang cukup tinggi sehingga dapat berperan dalam menghasilkan stimulasi pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang ada, maka dapat dirumuskan beberapa masalah dari penelitian ini yaitu :

1. Apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
4. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
6. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?

7. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
8. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
9. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
10. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada, maka pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah peneliti hanya meneliti pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini hanya meneliti pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2019-2021.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang ada, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
5. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
6. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
7. Untuk menguji dan menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
9. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak antara lain :

1. Bagi Akademisi

Studi ini diharapkan mampu memberikan pengetahuan untuk pengembangan studi akuntansi, serta dapat memberikan gambaran tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian selanjutnya.

2. Bagi Entitas

Studi ini diharapkan dapat memberikan informasi dan saran kepada entitas untuk mengambil keputusan mengenai bagaimana mengelola manajemen yang baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat, dimana hal ini akan menjadi tolak ukur masyarakat terhadap perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tentang kondisi perusahaan dilihat dari nilai perusahaannya, yang nantinya dapat diperhitungkan ketika investor melakukan investasi pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik dan dapat memakmurkan para investor.