

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi yang terjadi saat ini mengakibatkan persaingan antar bisnis semakin ketat dan meningkat sehingga perusahaan dituntut untuk mampu bertahan dalam persaingan bisnis yang sangat tinggi. Hal ini mendorong perusahaan melakukan berbagai macam cara untuk mengembangkan usahanya melalui inovasi dan memperbaiki strategi bisnis agar sesuai dengan tujuan perusahaan dan juga meningkatkan perekonomian. Saat ini kondisi ekonomi Indonesia kembali normal seperti sebelum adanya pandemi Covid-19. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat bahwa perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 5,31% *year-on-year* (y/y) pada tahun 2022. Pertumbuhan tersebut didorong oleh kinerja yang kuat pada triwulan IV tahun 2022 dengan pertumbuhan sebesar 5,01%. (dibandingkan periode yang sama tahun lalu) (www.menpan.go.id,2023).

Salah satu sektor yang berkontribusi dalam peningkatan perekonomian di Indonesia ialah sektor *property & real estate*. *Property & Real Estate* merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan sektor usaha yang bergerak pada harta berupa tanah dan bangunan serta sarana dan prasarana. Sektor *property* menjadi salah satu sektor unggulan yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Kebangkitan pada sektor *property* menjadi peluang bagi masyarakat di berbagai sektor, mengurangi tingkat kemiskinan, dan juga menciptakan lapangan pekerjaan (www.kompas.com, 2023).

Saat ini perkembangan bisnis *property & real estate* mengalami kemajuan yang signifikan sehingga sektor ini menjadi sektor yang cukup diminati oleh para investor. Sektor *property & real estate* dianggap mampu dan kuat dalam menghadapi krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19 yang terjadi di awal tahun 2020. Hasil penelitian yang dilakukan Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia (LPEM FEB UI) menunjukkan bahwa sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan pada periode 2018-2022 memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional sebesar Rp 2,349 triliun – Rp 2,865 triliun per tahun atau setara dengan 14,63 hingga 16,3% PDB nasional (www.kompas.com, 2023).

Sektor *property & real estate* menjadi salah satu sektor yang dijadikan sebagai tolok ukur pertumbuhan perekonomian di suatu negara. Peran strategis sektor *property & real estate* terlihat dari kontribusinya terhadap perekonomian nasional yang tidak kurang dari 12%/tahun. Bahkan di masa pandemi Covid-19, sektor tersebut dapat kembali tumbuh pada tahun 2021 dan 2022. Selain itu, sektor *property, real estate* dan jasa konstruksi menciptakan nilai perekonomian atau omzet sebesar Rp 4.740-Rp 5.788 triliun per tahun. (www.kompas.com, 2023).

Peningkatan pertumbuhan sektor *property & real estate* akan mendorong pergerakan aktivitas investasi domestik. Peningkatan ini membuat para investor tertarik untuk berinvestasi di sebuah perusahaan. Para investor tentunya berharap investasi yang mereka lakukan dapat memberikan pengembalian yang lebih besar daripada modal yang ditanamkan di suatu perusahaan. Peningkatan sektor

property & real estate dapat dilihat dari peningkatan harga sahamnya. Pada kuartal I-2023, Indeks Pasar *Property* mengalami kenaikan dibandingkan kuartal sebelumnya. Kenaikan ini dapat dilihat dari indeks harga dan indeks permintaan. Indeks harga menunjukkan kenaikan 1,7% secara kuartalan (QoQ) pada kuartal I tahun 2023. Kenaikan harga pada kuartal I tahun 2023 juga terlihat secara tahunan (YoY) sebesar 7,1. Sedangkan, indeks permintaan pada kuartal I tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 14,5% (QoQ). (www.cnbnindonesia.com, 2023).



Sumber : www.kominfo.go.id, 2023

Gambar 1.1

Realisasi Investasi Bulan Januari – September Tahun 2023 di Indonesia

Dapat dilihat pada gambar 1.1, Sektor *property* yang meliputi perumahan, kawasan industri, dan perkantoran menjadi salah satu dari 5 besar sektor penyumbang realisasi investasi di Indonesia selama tahun 2023. Menurut informasi yang dipublikasikan melalui website Kominfo, realisasi investasi sektor

perumahan, kawasan industri, dan perkantoran di bulan Januari – September 2023 berdasarkan data dari Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencapai Rp 83,7 triliun. Nominal ini merupakan hasil akumulasi penanaman modal yang terdiri dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) (www.kominfo.go.id, 2023).

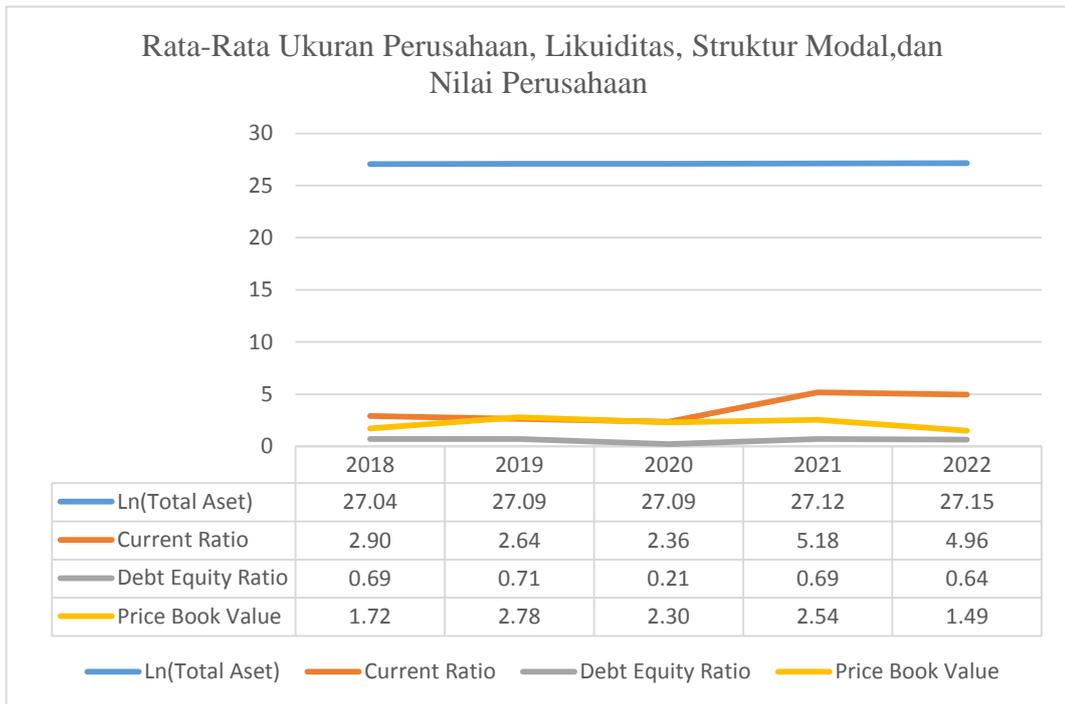
Realisasi investasi sektor *property & real estate* masih kalah dengan sektor lainnya seperti industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dan peralatan, sektor transportasi, gudang, dan telekomunikasi, serta sektor pertambangan. Walaupun demikian, nilai investasi pada sektor *property & real estate* yang cukup tinggi ini menyebabkan ketertarikan para investor. Nilai investasi yang cukup tinggi pada sektor *property & real estate* ini dikarenakan berakhirnya kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) yang membuat investor semakin berani untuk kembali menysar saham sektor *property* yang mempunyai prospek bagus, fundamental solid, dan valuasi *undervalued* (www.kontan.co.id, 2023).

Kemajuan pada sektor *property & real estate* akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan harapan mendapatkan *return on asset* yang tinggi. Hal ini berdampak pada tingginya harga saham di pasar modal. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan ini memberikan gambaran tentang performa baik-buruknya suatu perusahaan. Rutin et. al. (2019) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham. Apabila manajemen mengelola perusahaan secara efektif dan efisien maka

nilai perusahaan juga akan meningkat, sebab bagi pemegang saham peningkatan nilai perusahaan merupakan cerminan keberhasilan suatu perusahaan.

Peningkatan pada nilai perusahaan identik dengan peningkatan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini dapat menggambarkan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Kinerja perusahaan dianggap baik ketika nilai PBV melebihi satu (*overvalued*), yang berarti nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV), semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai atau keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya, jika *Price to Book Value* (PBV) kurang dari satu (*undervalued*), maka dapat diartikan bahwa nilai perusahaan tidak optimal. (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, diantaranya ialah struktur modal yang dipakai perusahaan, ukuran perusahaan, dan tingkat likuiditas yang tinggi. Berikut merupakan perbandingan rata-rata antara ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.



Gambar 1.2

Perbandingan Rata-Rata Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022

Sumber : www.idx.co.id, 2023

Berdasarkan gambar 1.2 terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan sektor *property & real estate* pada tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi. Tahun 2018 rata-rata nilai perusahaan *property & real estate* yaitu 1,72 naik menjadi 2,78 di tahun 2019. Rata-rata nilai perusahaan turun menjadi 2,30 di tahun 2020. Tahun 2021, rata-rata nilai perusahaan *property & real estate* mengalami kenaikan kembali menjadi 2,54 namun mengalami penurunan kembali di tahun 2022 menjadi 1,49. Menurunnya nilai perusahaan ini karena menurunnya harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *price to book value* yang

turun dapat menjadi masalah karena akan kehilangan daya saing di pasar modal. Hal tersebut disebabkan investor cenderung berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang mempunyai nilai rendah (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Pada gambar 1.2 terlihat bahwa nilai rata-rata struktur modal yang diukur dengan *debt equity ratio* (DER) pada sektor *property & real estate* pada tahun 2018-2022 juga mengalami fluktuasi. Di tahun 2018, rata-rata *debt equity ratio* perusahaan yaitu 0,69 dan mengalami kenaikan menjadi 0,71 di tahun 2019. Kemudian mengalami penurunan yang sangat signifikan menjadi 0,21 di tahun 2020 dan naik kembali menjadi 0,69 di tahun 2021. Tahun 2022 *debt equity ratio* mengalami penurunan kembali menjadi 0,64. DER yang naik pada tahun 2019 dan 2021 membuat nilai perusahaan sektor *property & real estate* mengalami kenaikan dan DER yang turun pada tahun 2020 dan 2022 membuat nilai perusahaan sektor *property & real estate* mengalami penurunan. Sadewo et.al (2022) menyebutkan bahwa keputusan pendanaan melalui modal dalam jumlah besar yang melebihi hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di mana semakin tinggi rasio DER, maka semakin rendah pendanaan yang akan diberikan oleh pemegang saham yang berakibat pada turunnya nilai perusahaan.

Dapat dilihat pada gambar 1.2 bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln (Total Aset) pada sektor *property & real estate* tahun 2018-2022 dalam kondisi stabil dan cenderung mengalami kenaikan setiap tahunnya. Tahun 2018, nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 27,04, naik menjadi 27,09 di tahun 2019 dan 2020. Tahun 2021 nilai rata-rata ukuran

perusahaan mengalami kenaikan menjadi 27,12 dan terjadi kenaikan kembali menjadi 27,15 di tahun 2022. Namun terlihat juga pada gambar 1.2 bahwa pergerakan kenaikan nilai perusahaan pada tahun 2020 dan 2022 mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Sigar & Kalangi (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah aset yang besar sering dianggap sebagai perusahaan dengan prospek yang baik dan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham, sehingga saham tersebut dapat bertahan di pasar modal dan harganya akan naik jika banyak diminati investor.

Dapat dilihat pula pada gambar 1.2 bahwa rata-rata likuiditas perusahaan sektor *property & real estate* tahun 2018-2022 yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Rata-rata *current ratio* tahun 2018 sebesar 2,90 turun menjadi 2,64 di tahun 2019. Kembali turun menjadi 2,36 di tahun 2020. Tahun 2021 terjadi kenaikan *current ratio* yang sangat signifikan menjadi 5,18 dan mengalami penurunan kembali menjadi 4,96 di tahun 2022. Penurunan *current ratio* pada tahun 2019 justru membuat nilai perusahaan sektor *property & real estate* mengalami kenaikan dari 1,72 di tahun 2018 menjadi 2,78 di tahun 2019. Sadewo et al. (2022) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan semakin dipercaya oleh investor karena memiliki dana yang besar dan digunakan untuk membiayai investasi sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa penelitian, namun masih terdapat hasil perbedaan (*research gap*) dalam

penelitian tersebut. Hakim (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Nurwulandari (2021) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari penelitian tersebut, penelitian oleh Jannah & Yuliana (2021), Pertiwi et.al., (2022), dan Kartika (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Savitri et.al (2021) dan Augustina & Apriyanto (2020) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Savitri et.al. (2022) dan Pertiwi et.al. (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Jannah & Yuliana (2021) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan Nurwulandari (2021) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda dilakukan oleh Augustina & Apriyanto (2020) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pada variabel likuiditas, penelitian oleh Nabilah et al. (2020) dan Nurwulandari (2021) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Hakim (2022) dan Sari & Sedana (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian Sadewo et.al. (2022) dan Pertiwi

et.al. (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai likuiditas terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Penelitian oleh Sadewo et.al. (2021) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nabilah et.al. (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan penelitian Pertiwi et.al. (2022) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Nurwulandari (2021) dan Sari & Sedana (2020) juga menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pada variabel struktur modal, penelitian oleh Sadewo et.al. (2022) dan Augustina & Apriyanto (2020), dan Jannah & Yuliana (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.. Sementara Hakim (2022) dan Sari & Sedana (2020) menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan. Namun, penelitian Savitri et.al. (2021) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nurwulandari (2021) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Nabilah et.al. (2020) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Savitri et.al. (2021), Jannah & Yuliana (2021), dan Augustina & Apriyanto (2020) menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Pertiwi et.al. (2022) dan Nuwulandari (2021) menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Sadewo et.al (2022) dan Nabilah et.al. (2020) menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Pertiwi et.al. (2022), Nurwulandari (2021), Sari & Sedana (2020) menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, masih terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda. Sehingga peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022)”**.

1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel eksogen (*independent variable*) dalam penelitian adalah ukuran perusahaan dan likuiditas.
2. Variabel endogen (*dependent variable*) adalah nilai perusahaan .
3. Variabel *intervening* dalam penelitian ini yaitu struktur modal.
4. Objek penelitian yaitu perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
5. Penelitian ini dilakukan dalam waktu satu bulan setelah seminar proposal.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi permasalahan yang muncul dalam penelitian ini antara lain yaitu:

1. Grafik menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan sektor *property & real estate* tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. (Gambar 1.2)
2. Rasio DER sektor *property & real estate* mengalami fluktuasi pada tahun 2018-2022. DER yang naik pada tahun 2019 dan 2021 membuat nilai perusahaan sektor *property & real estate* mengalami kenaikan dan DER yang turun pada tahun 2020 dan 2022 membuat nilai perusahaan sektor *property & real estate* mengalami penurunan. (Gambar 1.2)
3. Nilai rata-rata ukuran perusahaan yang stabil dan cenderung mengalami kenaikan pada sektor *property & real estate* tahun 2018-2022 namun nilai perusahaan mengalami fluktuasi dan menurun di tahun 2020 dan 2022. (Gambar 1.2)
4. Nilai rata-rata likuiditas sektor *property & real estate* yang turun sebesar 0,26 di tahun 2019 namun nilai perusahaan tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 1,06 dibandingkan dengan tahun 2018. (Gambar 1.2)
5. Adanya hasil penelitian yang berbeda (*research gap*) antara pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal serta pengaruh variabel ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan *sektor property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
6. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?
7. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
3. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan struktur modal perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
4. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
5. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
6. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

7. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, informasi, serta referensi di bidang manajemen keuangan khususnya berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pengembangan untuk penelitian yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan mengenai penggunaan rasio keuangan dalam menentukan kebijakan keuangan di masa yang akan datang terutama dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan (*making decision*) terkait kegiatan transaksi jual beli di pasar modal Indonesia agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan.