

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam sistem perekonomian Indonesia terdapat tiga pilar utama dalam pelaku ekonomi di Indonesia, yaitu Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Swasta (BUMS), dan Koperasi. BUMN memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia dan memainkan peran dalam menjaga kestabilan ekonomi. Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Erick Thohir mengatakan bahwa BUMN memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, yang mana sepertiga dari perekonomian Indonesia merupakan kontribusi dari BUMN. Ketahanan perekonomian Indonesia di tengah ketidakpastian ekonomi global tidak terlepas dari peran BUMN yang sehat sebagai monitor pemulihan ekonomi nasional (cbnc.indonesia.com, 2022).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yaitu perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah. Dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara merupakan salah satu pelaku kegiatan ekonomi dalam perekonomian nasional berdasarkan demokrasi ekonomi. BUMN menjalankan kegiatan usahanya pada berbagai sektor seperti keuangan, transportasi, properti, industri, pertambangan, telekomunikasi dan lain-lain. Berdasarkan catatan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada situs idx.co.id diinformasikan bahwa terdapat 26 BUMN yang telah *go public*.

Perusahaan yang sudah *go public* tentunya memiliki tujuan untuk mencari keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kesejahteraan pemilik saham

digambarkan melalui nilai perusahaannya. Hal ini yang mendorong seluruh pelaku bisnis berlomba-lomba untuk memperoleh laba sebanyak-banyaknya untuk bertahan dalam bisnisnya. Salah satu cara untuk bertahan dalam dunia bisnis yaitu dengan mempunyai investor dalam suatu perusahaan. Agar seorang investor tertarik dalam menanamkan modalnya, perusahaan harus mempunyai nilai perusahaan yang baik (Yulia dkk, 2022). Maka dari itu perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemiliknya yang dalam hal ini adalah para pemegang saham. Nilai perusahaan akan meningkatkan pendapatan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan naik. Menurut Zafira (2021) Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula pendapatan yang akan diterima oleh investor dan akan meningkatkan para pemilik pemegang saham. Dengan kata lain dapat dikatakan juga semakin tinggi harga saham maka pendapatan para pemegang saham juga akan naik dan berdampak baik pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Selain itu, pada era global ini memicu persaingan yang semakin kompetitif dalam perkembangan ekonomi dan bisnis. Dengan demikian, perusahaan harus mampu mempertahankan eksistensinya dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2022:233). Hal ini sangat penting bagi para pemangku kepentingan, seperti investor, kreditur, dan manajemen. Karena dengan adanya nilai perusahaan mampu memberikan informasi mengenai kondisi keuangan, kinerja suatu perusahaan,

memahami potensi dan risiko investasi, serta membantu untuk membuat keputusan yang tepat terkait dengan bisnis dan investasi.

Nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan dengan harga saham yang stabil dan semakin meningkat maka nilai perusahaan dianggap baik. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan Tobin'Q. Menurut Silvia Indriani (2019: 15-16) perusahaan dengan Tobin's Q tinggi $q > 1,00$ Mengidentifikasi pertumbuhan yang tinggi dan manajemen yang baik.

Fenomena terkait nilai perusahaan BUMN yang mengalami penurunan seperti yang dilansir dalam pada kontan.co.id sepanjang tahun 2021 sampai dengan Rabu (2/6/21), indeks IDX BUMN 20 tercatat merosot 7,55%. Hal ini berbanding terbalik dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang naik 0,88%. “Penurunan yang terjadi pada indeks IDX BUMN 20 disebabkan oleh banyaknya saham berkapitalisasi pasar besar yang tertekan” kata Analis Phillip Sekuritas Anugerah Zamzami Nasr. Selain itu, saham-saham penggerak IHSG sepanjang tahun ini banyak yang tidak termasuk anggota indeks BUMN tersebut. Indeks IDX BUMN 20 turun cukup dalam karena terseret penurunan harga saham-saham emiten konstruksi. Penurunan saham ini juga dipicu oleh kinerja 2020 yang kurang bagus dan porsi utang yang cukup besar. Sepanjang tahun ini, saham PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) turun lebih dari 20%, sementara PT PP Tbk (PTPP), PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA), dan PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) merosot lebih dari 30%. Selain sektor instruksi, emiten-emiten semen dan farmasi juga menunjukkan performa yang kurang ciamik pada tahun 2021. PT

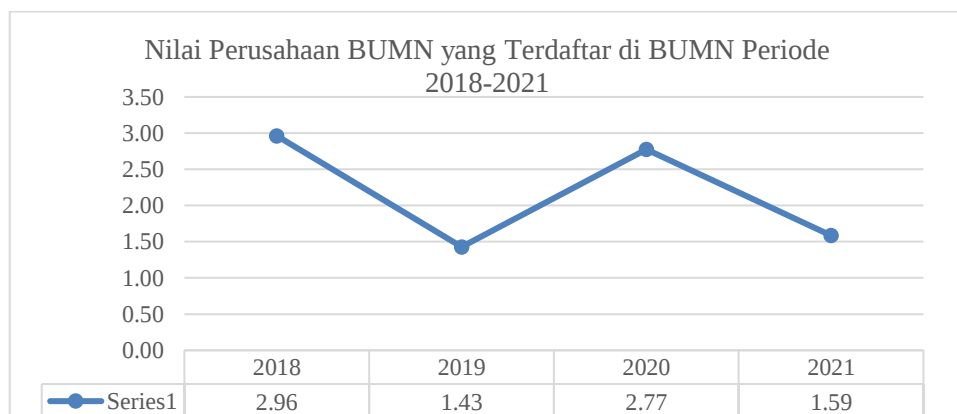
Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) yang turun 30,99% secara year to date (ytd), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) minus 16,10%, dan PT Kimia Farma Tbk (KAEF) turun 38,82%.

Dilansir pada investor.id saham-saham emiten BUMN mengalami tekanan hebat hingga penutupan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), Senin (13/6/2022). Selain karena sentimen pelemahan pasar menjelang kenaikan suku bunga acuan Amerika Serikat (Fed Fund Rate/FRR) oleh bank sentral AS. Harga saham PT Adhi Karya Tbk (ADHI) anjlok 5,96%, PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) terkikis 2,14%, PT Wakita Karya Tbk (WSKT) terpangkas 6,96%, dan PT Timah Tbk (TINS) terjungkal 4,66%. Begitu juga dengan saham-saham Bank Himbara, harga saham PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) anjlok 5,77%, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) terkoreksi 1,36%, PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) melemah 0,92%, dan PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) turun 0,6%.

Anjloknya harga saham bahkan bukan hanya terjadi pada saat pandemi saja, melainkan sesudah terjadinya pandemi saham di beberapa perusahaan BUMN masih mengalami penurunan. Dilansir pada www.emitennews.com yang terjadi pada 30 Januari 2023, saham perusahaan BUMN karya maupun perbankan terpantau ikut menurun di tengah kinerja negatif Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang ditutup terkoreksi 0,38% ke level 6.872. Seluruh saham di Himpunan Bank Miliki Negara (Himbara) tercatat berakhir di zona merah, dengan penurunan paling tajam dialami PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) yakni 2,62% ke level 9.300. Selanjutnya, saham PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN) yang terperosok 1,43% ke posisi 1.380. Selanjutnya saham emiten BUMN

Karya yang paling dalam mengalami penurunan adalah PT PP (Persero) Tbk (PTPP), yakni menurun 2,88% ke level 675. Saham PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) juga tercatat menurun hingga 2,14% ke level 685. Selanjutnya, saham PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) tercatat berakhir melemah 1,74% ke level 338 dan saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) ditutup melemah 1,23% ke posisi 480.

Hal ini diperkuat data dari Bursa Efek Indonesia, dimana rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI 2018-2021 memang mengalami penurunan. Rata-rata nilai perusahaan BUMN tahun 2018 sebesar 2,96, bahkan di tahun 2019 turun signifikan 1.53 ke angka 1,43, di tahun 2020 naik 1,34 ke angka 2,77, dan tahun 2021 turun lagi 1,19 ke angka 1,59. Berikut merupakan grafik rata-rata nilai perusahaan BUMN tahun 2018-2021 :



Gambar 1.1

Rata-Rata Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2021

Sumber: www.idx.co.id (diolah penulis)

Pada gambar 1.1 dimana pada tahun 2018-2021 nilai perusahaan BUMN mengalami penurunan bahkan di tahun 2018 ke tahun 2019 mengalami penurunan

signifikan. Nilai suatu perusahaan didasarkan pada kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat menunjukkan citra perusahaannya di mata para pemangku kepentingan seperti investor. Pandangan investor terhadap perusahaan akan dilihat dari nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan (Meidiawati, 2016). Hal ini mempengaruhi terhadap cara pandang investor terhadap perusahaan, sehingga perusahaan harus memperhatikan hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Sartono (2014:371) terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu harga pasar saham yang mencerminkan laba potensial, perkembangan perusahaan, dividen, risiko perusahaan, struktur modal dan faktor lainnya seperti kualitas manajemen. Hal yang sama juga ditunjukkan pada penelitian Meidiawati (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan juga signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Pendanaan perusahaan dari luar dapat berasal dari kreditur (hutang), penerbitan surat hutang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham. Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini terkait dengan resiko dan

pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Teori *trade-off* menjelaskan jika suatu perusahaan melakukan penambahan utang (*debt ratio*), perusahaan akan mendapatkan sebuah keuntungan pajak karena pajak yang dibayarkan perusahaan akan lebih sedikit (Natanael dan Panggabean, 2020). Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar (Irawan dan Kusuma, 2019). Perolehan laba bersih dari penggunaan hutang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan (Meidawati, 2016: 6). *Trade-off theory* juga menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Myers dan Majluf 1984). Hutang yang tinggi dapat memperbesar risiko perusahaan mengalami kebangkrutan, akan tetapi selama tingkat penggunaan hutang tersebut masih dalam batas optimal maka penggunaan hutang masih dalam kondisi aman (Ramdhonah, dkk. 2019). Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang

bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih.

Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis struktur modal adalah rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016:151). Solvabilitas menelaah mengenai struktur modal perusahaan termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjangnya. Untuk mengukurnya digunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini menunjukkan faktor risiko yang dihadapi investor. Semakin tinggi rasio DER mengakibatkan risiko *financial* Perusahaan semakin tinggi. Hal ini dapat mempengaruhi harga saham dan volume saham suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Imelda et al., (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemudian penelitian yang dilakukan Salsabila & Rahmawati, (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Profitabilitas dalam perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Profitabilitas didukung oleh teori sinyal,

dimana profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik sehingga dapat dijadikan kesempatan bagi manajemen dalam memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan layak dijadikan sebagai alternatif investasi (Lubis et al., 2017). Perspektif teori sinyal menekankan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Semakin tinggi angka profitabilitas yang tercantum pada laporan keuangan, berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan ke depan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan prospek tersebut oleh investor akan ditangkap sebagai sinyal positif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio Return On Asset (ROA). Rasio ROA adalah rasio untuk mengukur tingkat efisiensi kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan indikator return on asset (ROA) telah dilakukan oleh Chasanah (2018) yang memperoleh hasil bahwa berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik. Pertumbuhan ROA akan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dapat menjamin

kesejahteraan investor melalui tingkat return investasi yang tinggi. Pertumbuhan ROA juga dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang baik. Investor akan termotivasi untuk meningkatkan transaksi permintaan saham sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Martini dkk. (2014), Garmayuni & Rika (2015), serta Chasanah (2018). Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul, “Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dibuat beberapa pertanyaan sebagai berikut :

1. Bagaimana Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022.
2. Bagaimana pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022.

3. Bagaimana pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui Struktur Modal, Profitabilitas dan nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk perkembangan ilmu pengetahuan, terutama perkembangan ilmu akuntansi serta dapat dijadikan sebagai referensi untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi tambahan informasi untuk penelitian lain dibidang yang sama.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan evaluasi yang berguna bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dan perbaikan dalam pengambilan keputusan pada posisi keuangan perusahaan. Bagi manajer keuangan dan pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam merencanakan serta mengendalikan penggunaan aset seefektif mungkin agar perusahaan dapat bertahan dan beroperasi dengan baik. Sedangkan bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini direncanakan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan-perusahaan terkait, sehingga data-data yang diperlukan merupakan *open access* data yang artinya data dari perusahaan yang akan diteliti dapat diakses secara bebas melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan Website resmi perusahaan.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan selama 18 bulan, dimulai Juni 2023 sampai dengan bulan Desember 2024.