

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Secara umum setiap investor yang menginvestasikan dana mereka dalam membeli saham suatu perusahaan ingin mencapai tingkat kesejahteraan yang terbaik. Kesejahteraan para pemegang saham ini dapat dilihat dari nilai perusahaan yang tercermin. Nilai Perusahaan adalah nilai yang dimiliki oleh perusahaan yang mencerminkan kondisi perusahaan serta mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak awal berdirinya hingga saat ini (Zam-Zam *et al.*, 2023).

Pandangan investor mengenai prestasi suatu perusahaan dapat tercermin dari nilai perusahaan yang sering kali terkait dengan harga saham (Aulya *et al.*, 2022). Oleh karena itu, nilai perusahaan adalah indikator utama yang mencerminkan perkembangan dan prestasi perusahaan. Artinya, kenaikan harga saham menunjukkan peningkatan nilai perusahaan dan keuntungan yang lebih besar bagi investor (Paramitha & Idayati, 2020). Peningkatan nilai perusahaan berdampak positif bagi kesejahteraan pemegang saham dan investor, karena mereka mengharapkan keuntungan di masa mendatang. Hal ini terlihat dari indikator evaluasi pasar yang diamati pada nilai perusahaan (Sintyana & Artini, 2019).

Bagi para investor, nilai perusahaan sangat penting sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi terhadap suatu perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018). Namun, belakangan ini muncul permasalahan terkait penurunan

harga saham pada perusahaan *real estate* seperti yang disebutkan dalam berita Market Bisnis (2023) atau dapat diakses melalui link <https://market.bisnis.com/read/20230725/7/1678093/alasan-saham-emiten-properti-turun-meski-bi-tahan-suku-bunga>, yang menyebutkan bahwa telah terjadi penurunan harga saham yang tercatat dalam data Bursa Efek Indonesia, dimana indeks sektor properti mengalami penurunan sebesar 0,04 persen hingga mencapai level 762,62. Penurunan ini sejalan dengan penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang naik tipis sebesar 0,27 persen atau 18,31 poin menjadi 6.697,71. Bersamaan dengan pelemahan indeks sektor properti, beberapa saham di sektor tersebut juga mengalami penurunan harga. Contohnya, saham PT Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI) mengalami penurunan sebesar 3,55 persen menjadi Rp190 per saham, diikuti oleh PT Agung Podomoro Land Tbk. (APLN) yang turun 2,98 persen menjadi Rp163. Selain itu, beberapa perusahaan properti besar lainnya juga mengalami penurunan. Saham CTRA turun 0,88 persen menjadi Rp1.125, DILD turun 0,81 persen menjadi Rp246, PWON turun 0,80 persen menjadi Rp494, dan saham SMRA turun 0,72 persen menjadi Rp685.

Masalah yang dihadapi oleh beberapa perusahaan properti ini tentu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena harga saham mencerminkan valuasi pasar terhadap perusahaan tersebut (Yulfita *et al.*, 2019). Apabila terjadi penurunan terhadap harga saham, nilai kapitalisasi pasar perusahaan akan mengalami penurunan juga (Suputra *et al.*, 2023). Hal ini tentu dapat menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan selalu berupaya mengembangkan bisnis jangka panjang untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya. Karena nilai perusahaan mencerminkan kualitas kinerja perusahaan, investor sering menggunakan nilai perusahaan sebagai acuan saat membeli saham. Kinerja keuangan sebuah bisnis adalah indikator seberapa baik bisnis tersebut beroperasi (Rahmania, 2020).

Berdasarkan penurunan harga saham yang telah dijelaskan sebelumnya, tentunya hal tersebut akan berdampak pada perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate*. Perusahaan-perusahaan ini perlu mencari solusi untuk tetap mengalami pertumbuhan. Fenomena ini menarik untuk diteliti karena para investor membutuhkan informasi tentang perkembangan saham dan laporan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi investor dipengaruhi oleh perubahan nilai perusahaan yang terjadi (Renaldo *et al.*, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan *et al* (2021) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Makin pendek periode perputaran modal kerja makin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya rentabilitas meningkat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Purba & Mahendra (2022) juga menyebutkan efisiensi modal kerja yang membuat rentabilitas perusahaan meningkat dapat menarik calon investor baru yang ingin berinvestasi. Semakin bertambah investor, membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Hal tersebut menunjukkan bahwa perputaran modal kerja

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum & Hidayatulloh, (2020) yang menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena meskipun perusahaan memiliki perputaran modal kerja yang tinggi, namun jika perusahaan tidak mampu menghasilkan margin keuntungan yang baik, nilai perusahaan mungkin tidak meningkat. Investor lebih tertarik pada laba bersih dan laba per saham daripada rasio modal kerja.

Dalam penelitian Indri (2019) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dan tidak menggunakan hutang seluruhnya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi *et al* (2022), menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena penggunaan hutang bisa pula mempengaruhi harga saham, dimana lebih tingginya utang akan menjadikan kian meningkatnya nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani *et al* (2019) yang menyebutkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena jika struktur modal terlalu tinggi maka dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan. karena struktur modal merupakan sebuah pendanaan yang menggunakan hutang jangka panjang. Namun jika perusahaan terus-menerus melakukan suatu pendanaan dengan menggunakan hutang maka akan berakibat perusahaan tidak

mampu membayar hutang serta bunganya. Sehingga penggunaan hutang terlalu tinggi dan tidak optimal akan berdampak buruk terhadap perusahaan sehingga memiliki nilai perusahaan yang kurang maksimal.

Krisdiyanto & Riwoe (2022) menemukan bahwa arus kas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa semakin rendah arus kas maka semakin rendah pula nilai perusahaan yang akan tercipta. Hal ini dapat diartikan bahwa manajemen arus kas telah menjadi elemen penting dari banyak strategi operasional perusahaan namun berbalik dengan hasil penelitian Chandra *et al* (2020) yang menemukan bahwa arus kas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya arus kas terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor menganggap bahwa arus kas yang di sajikan perusahaan menginformasikan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya seperti membayar deviden dan kewajiban-kewajiban lainnya. Sehingga investor tidak menjadikan arus kas perusahaan sebagai dasar dalam mengambil keputusan kegiatan investasinya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam kegiatan investasi tersebut.

Ilham *et al* (2021) menjelaskan dalam penelitiannya bahwa *profitabilitas* adalah variabel yang memoderasi hubungan antara perputaran modal kerja dan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, pengelolaan modal kerja yang efisien akan lebih dihargai oleh investor dan akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Berbanding terbalik terhadap penelitian yang dilakukan oleh

Hardiana *et al* (2019) Menemukan *profitabilitas* tidak mampu memoderasi perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan harus memenuhi kebutuhan dalam modal kerja jika kelebihan maupun kekurangan telah mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Yasinta dan Yuniarti (2022) menunjukkan bahwa *profitabilitas* sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hasil bahwa setiap terjadi peningkatan profitabilitas dijamin akan diikuti dengan penurunan struktur modal dan nilai perusahaan. Pendapatan Tindakan manajemen yang membuat keuntungan terlihat lebih besar menjadi alasan bagi investor untuk melihatnya rasio profitabilitas sebagai dasar pengambilan keputusan membeli suatu saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rasyid *et al* (2022), hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *profitabilitas* tidak berhasil memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena meskipun profitabilitas penting untuk nilai perusahaan, dampaknya terhadap hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan tidak selalu memperkuat. Dan sering kali struktur modal dan risiko yang terkait dapat memiliki dampak yang signifikan pada nilai perusahaan yang tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh profitabilitas.

Berdasarkan *gap riset* di atas, maka peneliti menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan lebih lanjut pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal, dan arus kas terhadap nilai perusahaan. Alasan

penulis memilih profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu karena besar kecilnya nilai profitabilitas perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas juga merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. *Novelty* dalam penelitian ini didasarkan pada perusahaan properti dan *real estate*. Penulis memilih objek penelitian tersebut karena perusahaan properti dan *real estate* mempunyai perkembangan ekonomi yang sangat pesat dengan dibuktikannya semakin bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI, selain itu output dari perusahaan properti dan *real estate* merupakan kebutuhan primer bagi manusia yang seharusnya menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan sektor tersebut. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, keterbaruan juga dapat dilihat dari adanya *profitabilitas* sebagai variabel pemoderasi yang belum pernah diteliti pada penelitian-penelitian sebelumnya dengan menggunakan rujukan penelitian dari (Setiawan *et al.*, 2021). Dengan demikian, penulis melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, dan Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Profitabilitas* sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* periode 2018-2022”**

B. Batasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan fokus pada permasalahan di atas sehingga tidak terjadi penyimpangan, maka peneliti menentukan batasan ruang lingkup serta permasalahan diantaranya:

1. Perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia digunakan dalam penelitian ini
2. Dalam analisa ini hanya arus kas yang digunakan sebagai perhitungan nominal

C. Rumusan Masalah

Mengingat latar belakang ini, masalah penelitian dinyatakan sebagai berikut:

1. Apakah perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah arus kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *profitabilitas* dapat memoderasi perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *profitabilitas* dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah *profitabilitas* dapat memoderasi arus kas terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI 2018-2022
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI 2018-2022
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI 2018-2022
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh *profitabilitas* dalam memoderasi perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI 2018-2022
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh *profitabilitas* dalam memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI 2018-2022
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh *profitabilitas* dalam memoderasi arus kas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI 2018-2022

E. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Temuan penelitian ini diharapkan mampu menjadi batu loncatan untuk penelitian lebih lanjut dan pengembangan wawasan teoritis yang bermanfaat. Diharapkan dalam hal ini dapat menjadi titik awal untuk

penelitian masa depan yang mengkaji bagaimana *profitabilitas*, yang memoderasi hubungan antara perputaran modal kerja, struktur modal, dan arus kas terhadap nilai perusahaan, mempengaruhi hubungan ini.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini mampu menjadi sarana pengimplementasian ilmu pengetahuan yang telah peneliti pelajari

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Berguna sebagai tolok ukur dan sumber potensial wawasan baru mengenai bagaimana perputaran modal kerja, struktur modal, dan arus kas mempengaruhi nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel pemoderasi

c. Bagi Investor

Investor di perusahaan properti dan *real estate* dapat menggunakan temuan penelitian ini untuk mengukur risiko dan imbalan dengan lebih baik di pasar saat ini

d. Bagi Perusahaan

Diharapkan temuan penelitian ini bermanfaat teruntuk pihak manajemen Perusahaan properti dan *real estate* pada saat mengambil keputusan keuangan khususnya dalam mengoptimalkan dana investor sehingga nilai perusahaan di mata publik dapat meningkat.