

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

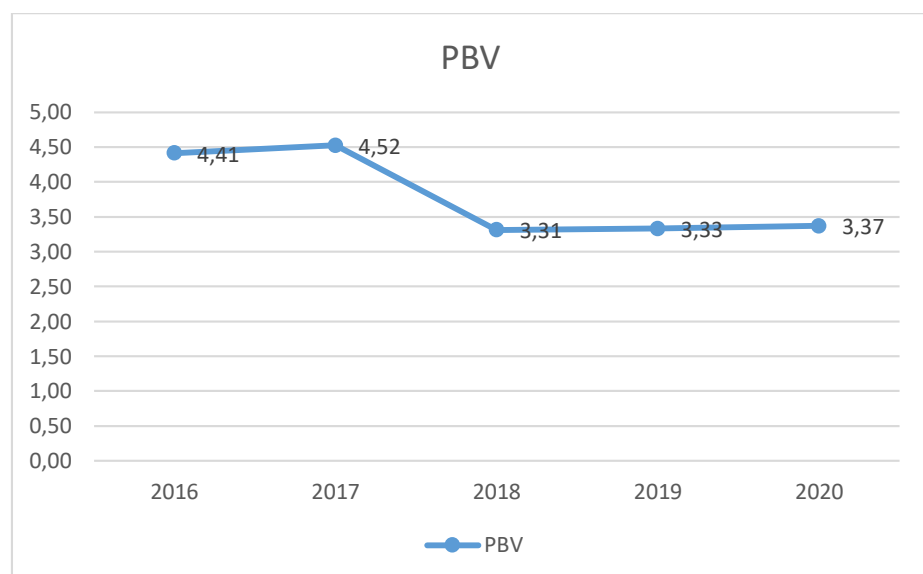
Pada era sekarang kemajuan digitalisasi membawa pengaruh terhadap pasar modal di Indonesia. Adanya perusahaan go publik yang terdaftar di BEI merupakan salah satu bentuk dari kemajuan digitalisasi. Perusahaan go publik merupakan perusahaan yang menerbitkan saham kepada masyarakat melalui pasar modal guna memperoleh sumber pendanaan [1]. Perusahaan yang memilih berinvestasi di pasar modal berpotensi mendapatkan *return* (keuntungan) yang tinggi [2]. Manfaat dengan adanya pasar modal adalah memudahkan perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan.

Tujuan pendirian suatu perusahaan dibedakan menjadi tujuan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Menggunakan sumber daya sesuai dengan kebutuhan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar adalah tujuan dalam jangka pendek. Serta menaikkan nilai perusahaan merupakan tujuan dalam jangka panjang [3]. Oleh karena itu, diketahui bahwa perusahaan go publik memiliki target pencapaian untuk memajukan kemakmuran para *shareholder* dengan cara menaikkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan *go publish* nilai perusahaan ditunjukkan dalam bentuk harga saham perusahaan. Kesejahteraan bagi para *shareholder* akan dipengaruhi oleh tingginya nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat diartikan kondisi dari sebuah perusahaan dimana pemodal berperan dalam menilai baik atau tidaknya perusahaan berdasarkan kinerja keuangan

perusahaan. Nilai perusahaan yang mengalami peningkatan dapat membantu perusahaan dalam memperoleh modal dari pihak eksternal yang digunakan sebagai proses pengembangan bisnis, ekspansi, serta peningkat modal kerja [2].

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value (PBV)*. *Price Book Value (PBV)* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Penghitungan PBV digunakan untuk mengetahui besar nilai pasar kepada manajemen atau perusahaan atas kinerja pengelolaan keuangan perusahaan. Besar PBV yang baik adalah lebih dari satu, dimana jumlah PBV yang lebih dari satu menunjukkan harga saham lebih besar daripada nilai buku. Semakin tinggi PBV dari suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat kepercayaan investor.



Gambar 1.1 Rata-rata *Price Book Value (PBV)* pada Indeks Perusahaan LQ45 Tahun 2016-2020

Sumber Data diolah idx, 2022

Berdasarkan gambar grafik 1.1 menunjukkan hasil rata-rata *Price Book Value (PBV)* pada indeks perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI selama tahun

2016 sampai 2020. Hasil rata-rata nilai *Price Book Value* (PBV) pada tahun 2016 sebesar 4,41. Pada tahun 2017 hasil nilai rata-rata PBV mengalami kenaikan 2% menjadi 4,52. Namun pada tahun 2018 hasil nilai rata-rata PBV pada indeks perusahaan LQ45 mengalami penurunan sebesar 27% menjadi 3,31. Kemudian pada tahun 2019 nilai rata-rata PBV pada indeks perusahaan LQ45 mengalami kenaikan namun hanya sebesar 0% menjadi 3,33. Dan pada tahun 2020 rata-rata *Price Book Value* (PBV) juga mengalami kenaikan sebesar 1% menjadi 3,37. Berdasarkan gambaran grafik rata-rata *Price Book Value* (PBV) pada indeks perusahaan LQ45 menunjukkan bahwa selama periode 5 tahun berjalan yaitu 2016, 2017, 2018, 2019 dan 2020 mengalami fluktuasi.

Penyebab naik turunnya nilai perusahaan dapat disebabkan melalui beberapa faktor diantaranya adalah profitabilitas, leverage, dan cash holding. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam kurun waktu tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut baik [4]. Sehingga perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih mudah menarik perhatian investor serta prospek perusahaan untuk kedepannya lebih terjamin dan perusahaan lebih mampu dalam memberikan pengembalian atau *return* yang besar kepada para investor. Oleh karena itu, tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin baik pula kemakmuran pemegang saham.

Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas. Alasan digunakannya ROA dan ROE dalam penelitian ini karena *Return On Asset* (ROA) merupakan

rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang ada pada perusahaan. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui perbandingan antara laba bersih dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sehingga nantinya dapat diketahui perbedaan perhitungan profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dan ROE.

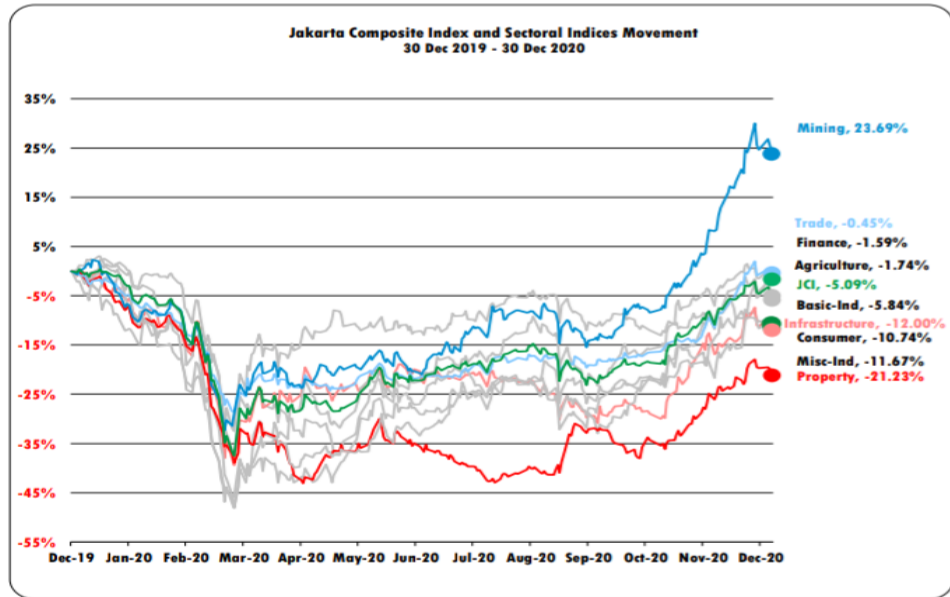
Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh bentuk utang jangka pendek maupun jangka panjang yang ada didalam perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan dengan dua cara yaitu dari internal dan eksternal. Sumber pendanaan yang berasal dari internal berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*). Sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan diperoleh dari pinjaman (hutang) atau menerbitkan saham baru. Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi segala bentuk kewajiban finansialnya apabila perusahaan dalam keadaan dilikuidasi. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi akan bergantung pada pinjaman eksternal dalam membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang rendah maka menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan.

Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator untuk mengukur leverage. *Debt to Assets Ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung total aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang [5]. *Debt to Equity*

Ratio (DER) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban dengan menggunakan modal [6]. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa semakin besar utang yang digunakan sebagai sumber pendanaan pada struktur modal perusahaan.

Kas adalah aktiva paling liquid yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan adanya kas di dalam perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai apakah perusahaan tersebut dapat melakukan pelunasan terhadap kewajiban jangka pendek (kurang dari 1 tahun) atau tidak. Cash holding merupakan kas yang dimiliki perusahaan untuk diinvestasikan berupa aset fisik yang kemudian akan dibagikan kepada investor. Cash holding digunakan perusahaan untuk transaksi harian, pembelian saham, ekspansi pabrik, pembagian dalam bentuk dividen kepada investor, atau disimpan untuk keperluan berjaga-jaga, serta untuk mengambil keuntungan dimasa yang akan datang [7].

Peran cash holding atau ketersediaan kas di dalam perusahaan adalah untuk membiayai kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Banyaknya biaya yang dikeluarkan perusahaan dapat menyebabkan kelebihan kas sehingga manajer perusahaan kebingungan dalam memilih kepentingan perusahaan manakah yang harus didahulukan. Sangat penting bagi perusahaan untuk dapat mengatur jumlah kas agar seimbang.



**Gambar 1.2 Indeks Pergerakan Harga Saham Sektoral
Periode Desember 2019 – Desember 2020**

Sumber: Data diolah IDX 2020

Berdasarkan gambar 1.2 Indeks Pergerakan Harga Saham Sektoral periode Desember 2019 – Desember 2020 dapat diketahui bahwa sektor perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan menunjukkan Indeks pergerakan harga saham paling rendah yaitu sebesar 21,23% dibandingkan dengan perusahaan di sektor lain. Oleh karena itu, saham sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan menjadi kelompok sektor yang mengalami penurunan paling drastis.

Penurunan harga saham yang terjadi pada sektor perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan dipengaruhi adanya virus *covid-19* selama tahun 2019 sampai sekarang ini. Pandemi virus *covid-19* membuat perekonomian serta pembangunan menjadi tidak stabil. Perkembangan perekonomian juga menjadi faktor pendukung perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan karena semakin baik kondisi ekonomi maka tingkat peluang dalam penjualan semakin besar. Perusahaan properti, real estate dan

kontruksi bangunan adalah perusahaan yang mengelolah pembangunan rumah, gedung, jalan, dan fasilitas umum lainnya. Perusahaan properti, real estate dan kontruksi bangunan dibagi menjadi dua sub sektor yaitu sub sektor properti dan real estate serta sub sektor kontruksi dan bangunan. Selain pandemi *covid-19* yang dapat menyebabkan penurunan terhadap harga saham terdapat faktor lain yaitu faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan.

Tabel 1.1 : Rata-rata ROA, ROE, DER, DAR, dan CH Perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan Tahun 2018-2020

No	Rasio	Tahun		
		2018	2019	2020
1	ROA	4,21	4,32	0,98
2	ROE	8,72	7,60	1,68
3	DER	1,27	1,21	1,41
4	DAR	0,52	0,50	0,46
5	CH	0,12	0,12	0,08

Sumber: Data diolah peneliti, 2022.

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan hasil rata-rata *Return on Asset* (ROA) pada sektor perusahaan properti, real estate dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada Indeks LQ45 yang terdiri dari empat sub sektor perusahaan properti dan real estate yaitu perusahaan dengan kode BSDE, CTRA, PWON, dan SMRA serta satu sub sektor perusahaan kontruksi dan bangunan dengan kode PTPP menunjukkan bahwa pada tahun 2018 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Tahun 2018 presentase ROA sebesar 4,21. Tahun 2019 nilai ROA mengalami kenaikan sebesar 3% menjadi 4,32. Pada tahun 2020 mengalami penurunan drastis yaitu 77% menjadi 0,98. Penurunan yang terjadi pada *Return on Asset* (ROA) tentunya dapat menjadi salah satu faktor

yang dapat mempengaruhi harga saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Sehingga penurunan ROA yang terjadi pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan memperlihatkan bahwa laba yang digunakan dalam membiayai aset yang ada didalam perusahaan mengalami penurunan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Rata-rata *Return on Equity* (ROE) yang ditunjukkan dalam tabel 1.1 selama periode 3 tahun yaitu 2018, 2019, dan 2020 mengalami penurunan. Pada tahun 2018 besar nilai ROE adalah 8,72. Terjadi penurunan pada tahun 2019 sebesar 13% menjadi 7,60. Dan penurunan terbesar terjadi pada tahun 2020 sebesar 77% menjadi 1,68. Oleh karena itu, menurunnya harga saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan dapat disebabkan oleh menurunnya nilai ROE. *Return on Equity* (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berasal dari modal. Sehingga penurunan yang terjadi pada ROE juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dari tabel 1.1 rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa selama tahun 2018, 2019, dan 2020 mengalami kenaikan dan penurunan. Tahun 2018 rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,27. Pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 5% menjadi 1,21. Sedangkan pada tahun 2020 mengalami kenaikan yang cukup tinggi yaitu 16% menjadi 1,41. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin besar perusahaan dalam membayar utang dengan

menggunakan ekuitas yang ada dalam perusahaan. Sehingga DER yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan menjadi menurun.

Berdasarkan tabel 1.1 rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan bahwa selama tahun 2018, 2019, dan 2020 mengalami penurunan. Pada tahun 2018 rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah sebesar 0,52. Tahun 2019 terjadi penurunan lagi sebesar 4% menjadi 0,50. Dan pada tahun 2020 rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) mengalami penurunan paling besar yaitu 8% menjadi 0,46. Menurunnya nilai *Debt to Asset Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut membiayai hutangnya menggunakan aset yang dimiliki dan tidak bergantung pada pendanaan eksternal. Sehingga semakin menurun nilai DER maka pengaruhnya terhadap harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan semakin baik.

Dari tabel 1.1 rata-rata cash holding menunjukkan bahwa selama tahun 2018, 2019, dan 2020 mengalami penurunan di tahun 2020. Tahun 2018 dan 2019 rata-rata cash holding sebesar 0,12. Tahun 2020 terjadi penurunan sebesar 1% menjadi 0,08. Hal tersebut menunjukkan bahwa penurunan tingkat cash holding yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dikarenakan semakin rendah tingkat cash holding menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki ketersediaan kas yang digunakan untuk membiayai keperluan internal perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, leverage, dan cash holding yang digunakan sebagai variabel pendukung hubungan antara variabel

independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya menjelaskan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh [8] memukakan hasil bahwa cash holding tidak dapat menjelaskan hubungan antar profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [9] memukakan hasil bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui cash holding dan penelitian yang dilakukan oleh [10] menunjukkan hasil bahwa cash holding tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, mengingat hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda serta kurangnya penelitian yang menggunakan cash holding sebagai variabel intervening membuat peneliti tertarik menjadikan sebagai bahan penelitian. Cash holding dalam penelitian ini menggunakan tiga landasan teori diantaranya adalah *trade off theory*, *packing order theory*, dan *free cash flow theory*. Perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020 dalam penelitian ini digunakan sebagai populasi dan menghasilkan 19 sampel.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang terjadi pada penurunan harga saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang disebabkan adanya pandemi *covid-19* sehingga mencerminkan nilai perusahaan menurun serta beberapa penelitian yang sudah dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan didukung adanya kenaikan dan penurunan rata-rata *Return on Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan cash holding yang ditunjukkan dalam bentuk tabel serta berdasarkan perhitungan

kriteria sampel yang ditentukan laporan keuangan yang diterbitkan pada sektor perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan banyak yang mengalami laba negatif sehingga membuat peneliti tertarik untuk mengetahui faktor manakah yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Cash Holding sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Sub Sektor Persahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat diperoleh rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh langsung terhadap cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
2. Apakah leverage berpengaruh langsung terhadap cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

4. Apakah leverage berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
5. Apakah cash holding berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
7. Apakah leverage berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang akan diteliti, maka dapat diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk dapat mengetahui profitabilitas berpengaruh langsung terhadap cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Untuk dapat mengetahui leverage berpengaruh langsung terhadap cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

3. Untuk dapat mengetahui profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
4. Untuk dapat mengetahui leverage berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
5. Untuk dapat mengetahui cash holding berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
6. Untuk dapat mengetahui profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
7. Untuk dapat mengetahui leverage berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Sebagai tambahan referensi dalam riset selanjutnya yang memiliki hubungan dengan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan dalam Bidang akuntansi.

b. Bagi Perusahaan yang Terkait

Penelitian ini dapat digunakan untuk memberikan informasi yang dijadikan bahan pertimbangan dalam pengungkapan laporan berkelanjutan.

c. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi