

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pasar modal memainkan peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara melalui penyediaan sumber pendanaan bagi perusahaan untuk berkembang. Sektor yang menjadi perhatian di pasar modal Indonesia adalah sektor infrastruktur, yang mencakup sub sektor-sub sektor yang bergerak di bidang konstruksi, transportasi, telekomunikasi, energi, hingga penyediaan fasilitas publik lainnya (Sari dan Dwirandra, 2020). Subsektor konstruksi bangunan merupakan salah satu subsektor strategis yang berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, karakteristik subsektor konstruksi bangunan yang padat modal dan berjangka panjang membuat perusahaan lebih rentan terhadap tekanan ekonomi, khususnya dalam pengelolaan likuiditas dan struktur modal. Berdasarkan data Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia tahun 2023, sub sektor konstruksi dan bangunan menyumbang sebesar 9,92% dan menempati posisi kelima sebagai penyumbang terbesar terhadap perekonomian nasional. Meskipun subsektor ini secara konsisten berkontribusi terhadap PDB, tekanan perekonomian global berpotensi meningkatkan biaya pembangunan infrastruktur dan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan konstruksi bangunan (Swari dan Pristiana, 2020).

Sebagai bentuk perlindungan investor, Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2022 menerapkan papan pemantauan khusus untuk saham-saham yang menunjukkan kriteria tertentu, dengan tujuan meningkatkan perlindungan investor, serta mewujudkan perdagangan yang teratur, wajar, dan efisien. Bursa

Efektifitas Indonesia (BEI) melakukan implementasi papan pemantauan khusus. Berdasarkan *website* (idx.co.id), papan pemantauan khusus merupakan perlindungan bagi para investor agar terhindar dari berbagai kemungkinan kerugian yang disebabkan kondisi tertentu pada saham yang diperdagangkan di pasar modal. Berikut kriteria perusahaan yang tercatat pada papan pemantauan khusus berdasarkan *website* (idx.co.id):

- 1) Harga rata-rata saham di pasar reguler kurang dari Rp51,00 dan dalam kondisi likuiditas rendah dengan rata-rata harian nilai kurang dari Rp5.000.000 (lima juta rupiah) dan volume kurang dari 10.000 (sepuluh ribu) selama 3 bulan terakhir.
- 2) Laporan keuangan auditan terakhir mendapatkan opini tidak menyatakan pendapat (disclaimer).
- 3) Tidak membukukan pendapatan atau tidak terdapat perubahan pendapatan pada laporan keuangan auditan dan/atau laporan keuangan interim terakhir dibandingkan dengan laporan keuangan yang disampaikan sebelumnya.
- 4) Perusahaan Tercatat yang merupakan Perusahaan tambang minerba atau induk dari Perusahaan tambang minerba yang belum memperoleh pendapatan dari *core business* hingga tahun buku ke-4 (keempat) sejak tercatat di Bursa.
- 5) Memiliki ekuitas negatif pada laporan keuangan terakhir.
- 6) Tidak memenuhi persyaratan untuk tetap dapat tercatat di Bursa sebagaimana diatur Peraturan Bursa Nomor I-A dan Peraturan Bursa Nomor I-V.

- 7) Memiliki likuiditas rendah dengan kriteria nilai transaksi rata-rata harian saham kurang dari Rp5.000.000,00 (lima juta rupiah) dan volume transaksi rata-rata harian saham kurang dari 10.000 (sepuluh ribu) saham selama 6 (enam) bulan terakhir di Pasar Reguler dan/atau Pasar Reguler *Periodic Call Auction*.
- 8) Perusahaan Tercatat dalam kondisi dimohonkan PKPU, pailit, atau pembatalan perdamaian.
- 9) Dikenakan penghentian sementara perdagangan Efek selama lebih dari 1 (satu) hari bursa yang disebabkan oleh aktivitas perdagangan; dan/atau kondisi lain yang ditetapkan oleh Bursa setelah memperoleh persetujuan atau perintah Otoritas Jasa Keuangan.

Nilai perusahaan yang baik mencerminkan prospek usaha yang baik, tata kelola yang sehat, dan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya (Listari dan Efrianti, 2023). Namun, perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang masuk dalam papan pemantauan khusus cenderung menghadapi tekanan likuiditas dan struktur modal yang kurang optimal, yang dipengaruhi oleh ketidakstabilan arus kas, keterlambatan pembayaran kewajiban, dan keterbatasan akses pendanaan eksternal (Samsurijal dkk., 2024).

Salah satu indikator yang merefleksikan kondisi kesehatan suatu perusahaan di pasar modal adalah nilai perusahaan, yang menjadi cerminan sejauh mana pasar menilai prospek dan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q karena rasio ini mencerminkan kondisi perusahaan secara lebih menyeluruh, sebab semua unsur hutang dan modal saham perusahaan dimasukkan dalam perhitungan rasio

Tobin's Q. Yang dimana Tobin's Q memperhitungkan seluruh komponen utang dan ekuitas perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk membandingkan nilai pasar dan nilai aset perusahaan dalam menilai kinerjanya (Hafidz dkk., 2025).

Berdasarkan analisis awal yang dilakukan dari laporan keuangan pada website Bursa Efek Indonesia (BEI), maka diperoleh rata-rata nilai Tobin's Q pada keempat sub sektor dalam sektor Infrastruktur yang tercatat dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025 yang dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Rata-rata nilai Tobin's Q sub sektor pada sektor infrastruktur
yang masuk pemantauan khusus BEI periode 2022-2025

No	Nama Sub Sektor	Rata-Rata Nilai Tobin's Q				Keterangan
		2022	2023	2024	2025	
1	Konstruksi Bangunan	1,20	0,94	0,89	0,42	<i>Undervalued</i>
2	Telekomunikasi	1,82	1,92	2,13	2,29	<i>Overvalued</i>
3	Utilitas	0,66	1,19	1,32	1,50	<i>Overvalued</i>
4	Infrastruktur transportasi	0,95	1,39	1,60	1,82	<i>Overvalued</i>

Sumber: Laporan Keuangan di Bursa Efek Indonesia, 2025 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas dapat diketahui rata-rata Tobin's Q pada sub sub sektor telekomunikasi mengalami peningkatan pada tahun 2023 sebesar 5,49% dan sebesar 25,49% pada tahun 2025, selain itu sub sektor utilitas dan infrastruktur transportasi juga mengalami peningkatan sebesar 7,58% pada tahun 2023 dan sebesar 12,7% pada tahun 2025, dan 7,58% pada tahun 2023 lalu 46,3% pada tahun 2025. Sementara subsektor konstruksi bangunan mengalami penurunan sebesar 21,67% pada tahun 2023 dan kembali menurun sebesar 15,96% pada tahun 2025.

Menurut Menurut Sudiyanto dan Puspitasari (2010), menyatakan bahwa nilai Tobin's Q dapat dibedakan menjadi dua kategori. Apabila nilai Tobin's Q lebih dari 1 (Tobin's $Q > 1$), maka menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil mengelola aset yang dimiliki sehingga perusahaan berada pada kondisi *overvalued*. Sebaliknya, apabila nilai Tobin's Q kurang dari 1 (Tobin's $Q < 1$), maka menunjukkan bahwa manajemen perusahaan belum berhasil mengelola aset secara optimal sehingga perusahaan berada pada kondisi *undervalued*. Dengan demikian, berdasarkan data pada Tabel 1.1, rata-rata nilai Tobin's Q perusahaan subsektor konstruksi bangunan mengalami penurunan selama periode pengamatan dan berada di bawah angka 1, yang mengindikasikan kondisi *undervalued*. Oleh karena itu, subsektor konstruksi bangunan dipilih sebagai objek dalam penelitian ini.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya seperti likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan beberapa faktor lainnya (Kasmawati dkk., 2024). Namun pada penelitian ini memfokuskan pada faktor likuiditas dan struktur modal. Karena keduanya memberikan dampak langsung terhadap pengelolaan risiko keuangan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Di samping itu, likuiditas dan struktur modal berfungsi sebagai indikator keuangan yang dapat dengan cepat direspons oleh pasar, sebagaimana diuraikan dalam teori sinyal. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Ali (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas menjadi isu krusial karena sub sektor konstruksi bangunan memerlukan arus kas yang kuat dan berkelanjutan untuk membiayai proyek jangka panjang, pemeliharaan aset, dan kewajiban jangka pendek. (Kasingku, 2021). Dalam penelitian ini, pengukuran likuiditas dengan menggunakan *current ratio* (CR), karena rasio ini mencerminkan hubungan langsung antara aset lancar dan liabilitas lancar yang berperan untuk menilai kemampuan jangka pendek perusahaan dalam sub sektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus di BEI. Penelitian yang dilakukan oleh (Firdarini dan Safaatun, 2022) dan (Susandya dan Suryandari, 2023) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda dalam penelitian Siagian dkk. (2022) serta Aprianti dan Agustiningsih, (2024) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal tidak sehat misalnya proporsi utang yang terlalu tinggi dibandingkan ekuitas dapat memperburuk kondisi likuiditas. Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak kepada perusahaan, dan secara tidak langsung, posisi finansial perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan tinggi (Yuniastri dkk. 2020). Salah satu metode yang digunakan untuk menilai struktur modal adalah dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal yang dapat meningkatkan risiko gagal bayar terutama jika tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan pendapatan secara konsisten

(Kasingku, 2021). Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Ayem dan Ina (2023) dan Isnaeni dkk., (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Wulansari dkk. (2025) menunjukkan hasil sebaliknya, di mana struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data pada Lampiran 04, terlihat bahwa PT Acset Indonusa Tbk (ACST) pada triwulan 4 tahun 2024 dan triwulan 4 tahun 2025 mengalami peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) masing-masing sebesar 39,61% dan 40,81%, diikuti dengan penurunan Tobins'q pada triwulan 4 tahun 2025 sebesar 22,96%. Sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan dipersepsikan investor sebagai sinyal kondisi dan prospek keuangan perusahaan. Pada perusahaan yang berada dalam pemantauan khusus, peningkatan DER ditafsirkan sebagai sinyal negatif karena mencerminkan tingginya risiko keuangan dan keterbatasan arus kas, sehingga menurunkan penilaian pasar. Hasil ini sejalan dengan temuan Nuraini dan Kartasari (2023) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, PT Lancartama Sejati (TAMA) pada triwulan 4 tahun 2025 mengalami penurunan *Current Ratio* (CR) sebesar 23,32%, dan hal serupa juga terjadi pada PT Acset Indonusa Tbk (ACST) yang mengalami penurunan CR sebesar 12,36%. Hal ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi keuangan menjadi sinyal bagi investor, di mana penurunan CR memberi sinyal negatif terhadap prospek perusahaan. Teori ini juga didukung

oleh penelitian Haryadi dkk. (2025) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan di atas, terdapat gap antara teori dengan beberapa hasil penelitian yang diperoleh, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Konstruksi Bangunan dalam Pemantauan Khusus di Bursa Efek Indonesia”**. Penelitian ini mengambil data triwulan periode tahun 2022-2025.

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yakni sebagai berikut.

- 1) Terjadi penurunan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada subsektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2022–2025.
- 2) Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang tidak konsisten terkait pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- 3) Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini membatasi untuk mengkaji Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulan 2022-2025.

1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulan 2022-2025?
- 2) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulan 2022-2025?
- 3) Bagaimana pengaruh likuiditas dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulan 2022-2025?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji tentang hal-hal sebagai berikut.

- 1) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulan 2022-2025.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulan 2022-2025.

- 3) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia selama periode triwulan 2022-2025.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dalam memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai hubungan antara likuiditas dan struktur modal perusahaan. Dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang berguna bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang mengkaji variabel sejenis, khususnya dalam konteks perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang masuk dalam pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dan pertimbangan dalam menyusun strategi bagi perusahaan dalam mengelola rasio keuangan, khususnya likuiditas dan struktur modal, guna meningkatkan nilai perusahaan serta memperbaiki kondisi keuangan agar dapat keluar dari daftar pemantauan khusus.