

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan zaman membuat dunia bisnis berkembang sedemikian rupa. Perusahaan-perusahaan baru banyak bermunculan dan membuat persaingan semakin tinggi. Perkembangan tersebut menyebabkan banyak perusahaan yang berlomba-lomba dalam mencapai tujuannya sekaligus mempertahankan eksistensinya dalam pasar. Perusahaan merupakan organisasi yang mengelola semua sumber daya yang dimiliki dengan tujuan menghasilkan barang atau jasa yang bisa diperjual belikan. Tujuan perusahaan dapat ditinjau dari manajemen keuangan perusahaan dalam upayanya meningkatkan nilai perusahaan (Ompusunggu, 2023).

Perusahaan mengharapkan *profit* untuk kesejahteraan para pegawai, manajer, investor, dan *stakeholder* lainnya sekaligus sebagai upaya untuk menarik perhatian calon investor baru (Wati et al, 2022). Oleh karena itu manajer perusahaan diminta agar untuk bisa memberikan strategi agar terbentuk optimalisasi nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan bisa dicapai dengan pengelolaan dan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan secara baik. Keputusan-keputusan keuangan yang dilakukan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya *value* perusahaan, maka bisnis tersebut akan dicitrakan baik oleh calon investor. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Iman et al., 2021).

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengelola barang mentah menjadi barang jadi dan dapat meningkatkan harga jual. Sektor manufaktur memiliki jumlah perusahaan terbesar dibandingkan dengan sektor lainnya yang terdaftar di BEI (Nugraha & Dillak, 2018). Sektor manufaktur juga memiliki jangkauan yang luas pada kalangan konsumen sehingga menjadikan sektor manufaktur menjadi sektor penggerak perdagangan utama.

Nilai perekonomian Indonesia berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) Atas Dasar Harga Berlaku (ADHB) mencapai Rp 20.892,4 triliun pada 2023 (Annur, 2024). Sektor manufaktur merupakan penopang Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Sektor manufaktur berkontribusi paling besar terhadap PDB Indonesia. PDB ADHB menggambarkan seluruh nilai tambah barang dan jasa yang dihasilkan di Indonesia, dihitung menggunakan harga yang berlaku pada tahun tertentu. Indikator ini digunakan untuk melihat struktur ekonomi nasional. Sektor usaha yang berkontribusi terbesar bagi perekonomian Indonesia sepanjang 2023 adalah industri pengolahan. Sektor ini menyumbang 18,67% terhadap PDB Indonesia pada tahun 2023 (Statista, 2024). Sektor perdagangan berkontribusi sebesar 12,94%, pertanian sebesar 12,53%, pertambangan 10,52%, dan konstruksi sebesar 9,92%.

Periode 2022-2023 mencerminkan masa pemulihan ekonomi global dan Indonesia pasca-pandemi COVID-19, yang memberikan dampak signifikan terhadap struktur modal, aktivitas operasional, profitabilitas, dan likuiditas perusahaan manufaktur (Widodo & Santoso, 2022). Data dari periode ini relevan untuk menganalisis bagaimana perusahaan menyesuaikan strategi

keuangan mereka dalam kondisi ekonomi yang bertransisi, misalnya, akibat kenaikan suku bunga atau perubahan permintaan pasar.

Menurut data yang diakses dari halaman resmi Badan Pusat Statistik, pada tahun 2022, ekonomi Indonesia mencatat pertumbuhan PDB sebesar 5,31%, tertinggi sejak 2014, didorong oleh pemulihan pasca-pandemi, pertumbuhan ekspor komoditas sebesar 14,93%, dan peningkatan konsumsi rumah tangga sebesar 4,48%. Pada 2023, pertumbuhan PDB sedikit melambat menjadi 5,05%, dipengaruhi oleh perlambatan permintaan global dan normalisasi harga komoditas, namun sektor manufaktur tetap kuat dengan kapasitas produksi terpakai meningkat menjadi 73,91% (dari 71,49% pada 2022)

Nilai perusahaan dapat dilihat dengan berbagai cara. Salah satunya melalui perhitungan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang perbandingan antara harga saham dengan nilai buku sehingga menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV dipilih karena memiliki keunggulan yaitu sifat yang relatif stabil untuk mewakili nilai harga wajar saham, karena dihitung berdasarkan ekuitas perusahaan dimana ketika perusahaan bisa meningkatkan keuntungan maka angkanya juga akan meningkat (Sulaeman, 2020).

Rasio PBV bisa dibandingkan masing-masing perusahaan dan hal ini dapat memberikan tanda apakah nilai perusahaan sedang dalam kondisi *overvalued* atau *undervalued*. Tingginya rasio PBV menunjukkan kemakmuran para pemegang saham dan *stakeholder* terakit sehingga hal tersebut dapat meningkatkan evaluasi investor pada perusahaan dalam jangka waktu panjang

(Chasanah & Adhi, 2017). Tingginya nilai perusahaan di mata investor dapat mempengaruhi harga saham pada periode berikutnya. Rasio PBV di atas satu ( $>1$ ) berarti nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku suatu perusahaan, atau singkatnya perusahaan yang memiliki rasio PBV  $>1$  menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang baik (Yunita et al., 2023).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan struktur modal. Struktur modal adalah proporsi pendanaan yang diperuntukan bagi keberlangsungan perusahaan. Pendanaan perusahaan bisa bersumber dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat berupa ekuitas yang dimiliki dan pendanaan eksternal berasal dari hutang. Struktur modal adalah gabungan atau proporsi pendanaan suatu perusahaan dalam jangka panjang yang ditunjukkan oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa (R. M. Mahanani & Asandimitra, 2017). Struktur modal suatu perusahaan secara langsung akan berpengaruh pada besarnya risiko yang akan ditanggung oleh investor sekaligus sebagai hal yang menentukan besarnya tingkat laba diharapkan (Ardiana & Chabachib, 2018).

Peran struktur modal sangat penting untuk keberlangsungan perusahaan, maka dibutuhkan keahlian dari manajemen dalam mengevaluasi dan membuat rencana cadangan pendanaan, agar keputusan pendanaan suatu perusahaan dapat mencapai struktur modal yang efisien (Primadhanny, 2016). Keputusan pendanaan akan efisien apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal dan bisa menekan biaya penggunaan modal secara keseluruhan (Nurkhasanah & Nur, 2022). Kesalahan keputusan pendanaan dapat

menyebabkan gangguan finansial yang akan menurunkan profitabilitas dan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan secara signifikan (Rahman, 2020). Hal itu mengharuskan pihak manajemen untuk mempertimbangkan semua risiko dari keputusan yang dipilih dan memperkirakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan hutang perusahaan di masa yang akan datang.

Struktur modal digunakan oleh investor untuk mengukur jumlah hutang perusahaan untuk membandingkannya dengan aset perusahaan tersebut. Keadaan struktur modal yang tidak ideal pada perusahaan menandakan suatu perusahaan memiliki tingkat risiko yang tinggi, dengan kata lain pendanaan perusahaan lebih banyak bersumber dari hutang (Mere et al., 2022). Penggunaan hutang dalam situasi perekonomian yang normal memberikan manfaat yang lebih tinggi dibandingkan biaya bunga yang harus dibayarkan, tetapi dalam situasi yang tidak stabil penggunaan hutang akan membebani perusahaan dengan beban tetap, yang menjadikan posisi keuangan (Azzahra & Nasib, 2019). Penelitian ini menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur struktur modal. DER (*Debt to Equity Ratio*) digunakan karena DER memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan mendanai operasinya, apakah lebih mengandalkan utang atau ekuitas (Kusumawati, 2019).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk membayarkan kewajibannya. Likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi posisi finansial yang dapat berdampak pada kemampuan sebuah perusahaan memperoleh profitabilitas. Semakin likuid perusahaan akan diikuti

oleh tingginya tingkat kepercayaan kepada kreditur maupun investor untuk memberikan modalnya kepada perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pratama & Susanti, 2019).

Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan, maka kreditur berasumsi bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu (Soleman et al., 2022). Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproyeksikan dengan rasio lancar atau *Current Ratio* (CR). Rasio lancar diperoleh dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan (Indriastuti & Ruslim, 2020). Dengan demikian CR dapat menunjukkan hubungan yang dimiliki oleh aktiva lancar dengan kewajiban lancar suatu perusahaan. Semakin besar rasio lancar yang dimiliki maka akan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Tingginya tingkat rasio lancar dalam perusahaan juga dapat menarik perhatian dari calon investor yang akan berdampak pada naiknya minat terhadap saham perusahaan.

Rasio aktivitas juga bisa mempengaruhi nilai perusahaan yang tercatat dalam pasar. Rasio aktivitas sering digunakan oleh pihak yang terkait dengan perusahaan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam penggunaan asetnya (Alfitri & Sitohang, 2018). Salah satu cara untuk mengukur rasio aktivitas adalah menghitung *Total Asset Turnover*, TATO menunjukkan semakin cepat perputaran asset perusahaan, semakin tinggi tingkatnya maka semakin tinggi pula jumlah keuntungan perusahaan (Kasmir, 2018). TATO digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas karena TATO mengukur seberapa

efisien perusahaan menggunakan total aset (termasuk aset tetap dan lancar) untuk menghasilkan pendapatan, memberikan gambaran tentang produktivitas operasional. Sebaliknya, indikator likuiditas seperti Current Ratio atau Quick Ratio hanya fokus pada kemampuan membayar utang jangka pendek, tanpa menilai efisiensi penggunaan aset (Pratama & Sari, 2021).

Rasio profitabilitas merupakan faktor lain yang bisa mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi pengelolaan suatu manajemen perusahaan yang ditunjukkan dari jumlah keuntungan yang dihasilkan dari suatu aktivitas perusahaan (Buchori, 2022). Profitabilitas menjadi primadona bagi para investor, karena semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat pengembalian yang mereka terima (Arifianto & Chabachib, 2016). Profitabilitas dapat dilihat dengan Net Profit Margin (NPM), Return on Assets Ratio (ROA), Return on Equity (ROE), Return on Sales (ROS), Return of Investment (ROI), Earning per Share (EPS) dan rasio lainnya. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE)

ROE digunakan untuk melakukan perbandingan antar perusahaan dengan melihat perusahaan yang menghasilkan laba lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya berdasarkan nilai buku para pemegang saham. ROE merupakan perhitungan dari pendapatan perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (investor). ROE dapat

menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki sehingga tingkat keuntungan dapat diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan (Repi et al., 2016).

ROE merupakan tingkat pengukuran kemampuan atas suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia untuk para investor (Safitri & Mukaram, 2018). Sebuah perusahaan akan terlihat baik apabila mampu mendapatkan keuntungan pada proses bisnisnya, tingginya keuntungan yang didapatkan akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan sehingga mampu menarik para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Keuntungan bagi sebuah perusahaan merupakan suatu hal yang harus mendapatkan perhatian dari manajemen perusahaan agar dapat memaksimalkan sumber daya yang ada serta mengurangi risiko yang dimilikinya.

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, ditemukan hasil yang tidak konsisten pada pengaruh struktur modal, likuiditas, efektivitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah et al. (2019) menemukan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda dikemukakan oleh Irawati et al. (2022) yang menemukan struktur modal perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jihadi et al. (2021) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Sudjiman & Sudjiman (2022) yang

menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Swastika & Agustin (2021), aktivitas perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal tersebut berbeda dengan Nursalim et al. (2021) yang menemukan bahwa rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan. Ristiani & Sudarsi (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut bertentangan dengan Mahanani & Kartika (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uraian-uraian dari hasil penelitian tersebut memiliki hasil yang tidak konsisten terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal di atas melahirkan tendensi penelitian ini yang berjudul **Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023)**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah penelitian sebagai berikut

1. Bagaimana struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2022-2023?

2. Bagaimana aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2022-2023?
3. Bagaimana profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2023?
4. Bagaimana likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2023?

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari pelaksanaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh positif dan signifikansi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2022-2023.
2. Menguji pengaruh positif dan signifikansi rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2022-2023.
3. Menguji pengaruh positif dan signifikansi profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2023.
4. Menguji pengaruh positif dan signifikansi likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2023

#### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berikut ini:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan bukti empiris terkait hubungan antara struktur modal, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga memperkaya literatur dalam bidang manajemen keuangan. Hasil penelitian ini juga diharapkan menjadi referensi bagi peneliti lain yang ingin mengeksplorasi variabel lain atau melakukan penelitian lanjutan untuk memeriksa hubungan yang serupa di konteks yang berbeda.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor maupun calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan acuan untuk perusahaan manufaktur dalam membuat keputusan keuangannya, terutama yang berkaitan dengan struktur modal, rasio aktivitas, profitabilitas dan likuiditas.