

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada rentang waktu 2019-2023, banyak perusahaan menghadapi tantangan besar karena dinamika pasar yang berubah dengan cepat, terutama akibat dampak pandemi COVID-19 yang memicu ketidakpastian ekonomi global. Pandemi ini tidak hanya mengganggu rantai pasok dan perilaku konsumen, tetapi juga memaksa perusahaan untuk melakukan penyesuaian besar-besaran dalam pengelolaan bisnis mereka. Meski situasinya sulit, perusahaan yang mampu mengelola struktur modal dengan lebih fleksibel, menyesuaikan strategi investasi, dan menjaga profitabilitas tetap stabil cenderung lebih mampu bertahan bahkan berkembang selama masa krisis.

Pandemi juga mengajarkan perusahaan pentingnya pengelolaan keuangan yang cermat. Banyak perusahaan beralih ke strategi seperti memotong biaya operasional, mendiversifikasi investasi, dan mencari sumber pendanaan alternatif. Strategi-strategi ini tidak hanya membantu perusahaan bertahan selama pandemi, tetapi juga memberikan fondasi yang lebih kuat untuk memanfaatkan peluang baru di era pasca-pandemi. Dengan kata lain, pandemi COVID-19 tidak hanya menjadi ujian bagi perusahaan, tetapi juga memaksa mereka untuk bertransformasi menjadi lebih adaptif dan inovatif. Dalam situasi krisis saat ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia menghadapi tantangan besar dalam menjaga kinerja keuangan mereka. Banyak yang terpaksa memangkas biaya, menunda investasi, dan mengalami kesulitan dalam mengakses pendanaan.

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan dan memengaruhi persepsi investor terhadap prospek bisnisnya. Peningkatan harga saham sering dianggap mampu mengoptimalkan nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, faktor seperti kebijakan dividen dan struktur modal menjadi indikator penting yang digunakan pasar untuk menilai nilai keseluruhan perusahaan. Nilai perusahaan memiliki peranan vital, karena menjadi tolok ukur bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan dengan nilai tinggi cenderung meningkatkan kekayaan para pemangku kepentingan serta mendongkrak harga sahamnya **(Lestari, 2024)**.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan perbandingan antara nilai pasar (*market value*) dan nilai buku (*book value*) saham. Rasio ini penting karena mengilustrasikan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dari asetnya. PBV yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, menarik minat investor, dan meningkatkan prospek investasi.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal, termasuk struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi. Struktur modal, yang mencakup proporsi antara utang dan ekuitas, memengaruhi stabilitas dan risiko finansial perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya mendorong nilai pasar saham.

Profitabilitas, sebagai indikator kemampuan perusahaan menghasilkan laba, memiliki peran signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Tingkat

profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja operasional yang baik, memberikan sinyal positif kepada investor, dan meningkatkan daya tarik investasi.

Keputusan investasi juga menjadi faktor kunci yang memengaruhi nilai perusahaan. Investasi yang tepat memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan aset produktif, mengoptimalkan laba, dan menciptakan nilai tambah jangka panjang. Dengan mengelola struktur modal secara efisien dan memastikan keputusan investasi yang bijaksana, perusahaan dapat memaksimalkan profitabilitas, yang pada akhirnya mendorong nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Dunia usaha sangat bergantung pada pendanaan, dan kesulitan keuangan yang dialami banyak lembaga keuangan disebabkan oleh kemacetan kredit di sektor usaha. Hal ini terjadi akibat pemberian kredit yang tidak memperhitungkan batas maksimum pada masa lalu oleh perbankan, serta masalah dalam penilaian kelayakan kredit. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu mengambil langkah antisipatif yang bijaksana untuk meningkatkan nilai perusahaan, dengan hati-hati dan tidak terburu-buru dalam menetapkan struktur modal yang tepat.

Industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang tercatat mencapai 7,07% pada triwulan II tahun 2021. Sektor ini menyumbang 1,35% dari angka pertumbuhan tersebut. Meskipun menghadapi tekanan akibat pandemi Covid-19, sektor manufaktur berhasil mencatatkan pertumbuhan sebesar 6,91%. Kementerian Perindustrian (Kemenperin) berfokus untuk mendukung sektor manufaktur agar dapat pulih dari

dampak kontraksi ekonomi dan kembali menjadi kontributor utama bagi perekonomian nasional. Pada triwulan II 2021, sejumlah subsektor industri mengalami pertumbuhan yang signifikan meskipun kondisi pandemi masih berlangsung **(Kemenperin, 2024)**.

Pada triwulan II 2021, subsektor industri manufaktur menunjukkan pertumbuhan signifikan, dengan industri alat angkutan tumbuh sebesar 45,70%, diikuti oleh industri logam dasar (18,03%), mesin dan perlengkapan (16,35%), karet dan plastik (11,72%), serta kimia, farmasi, dan obat tradisional (9,15%) **(Kemenperin, 2021)**. Sektor manufaktur juga berkontribusi sebesar 17,34% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, dengan lima subsektor utama yang menyumbang, yaitu industri makanan dan minuman (6,66%), kimia, farmasi, dan obat tradisional (1,96%), barang logam dan elektronik (1,57%), alat angkutan (1,46%), dan tekstil serta pakaian jadi (1,05%) **(Kemenperin, 2024)**.

Pada periode Januari hingga Juni 2021, sektor manufaktur mencatatkan ekspor sebesar USD81,06 miliar, yang mendominasi total ekspor Indonesia sebesar USD102,87 miliar, dengan surplus neraca ekspor-impor sebesar USD8,22 miliar. Lima subsektor dengan ekspor terbesar adalah makanan dan minuman (19,58%), logam dasar (13,78%), kimia, farmasi, dan obat tradisional (9,28%), barang logam dan elektronik (7,63%), serta tekstil dan pakaian jadi (5,86%) **(Kemenperin, 2024)**.

Selain itu, sektor manufaktur juga mengalami peningkatan investasi, tercatat sebesar Rp167,1 triliun pada Januari-Juni 2021, yang meningkat 28,94% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Industri logam dasar

memberikan kontribusi terbesar dengan nilai investasi sebesar Rp56,4 triliun, diikuti oleh industri makanan dan minuman (Rp35,8 triliun), kimia dan farmasi (Rp16 triliun), alat angkutan (Rp14,7 triliun), serta industri kertas dan percetakan (Rp8,9 triliun).

Purchasing Manager's Index (PMI) manufaktur Indonesia, yang sebelumnya selalu berada di atas angka 50, mencerminkan sektor industri yang optimis. Pada bulan Juni 2021, PMI tercatat di angka 53,5, menunjukkan bahwa sektor ini masih berkembang. Namun, penerapan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) darurat yang membatasi mobilitas, menyebabkan PMI mengalami penurunan ke angka 40,1 pada bulan Juli. Kementerian Perindustrian (Kemenperin) bersama dengan Kementerian Kesehatan melaksanakan program vaksinasi industri yang dimulai pada akhir Juli. Program ini ditargetkan untuk menjangkau sekitar 5.000 pekerja industri di Jawa dan Bali hingga Oktober 2021.

Penurunan PMI juga dipengaruhi oleh pengalihan bahan baku oksigen dari sektor industri untuk memenuhi kebutuhan pasien Covid-19. Pemerintah memproyeksikan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia akan mencapai 3-4% pada triwulan III dan 4-5% pada triwulan IV 2021 (Putri & Puspitasari, 2022).

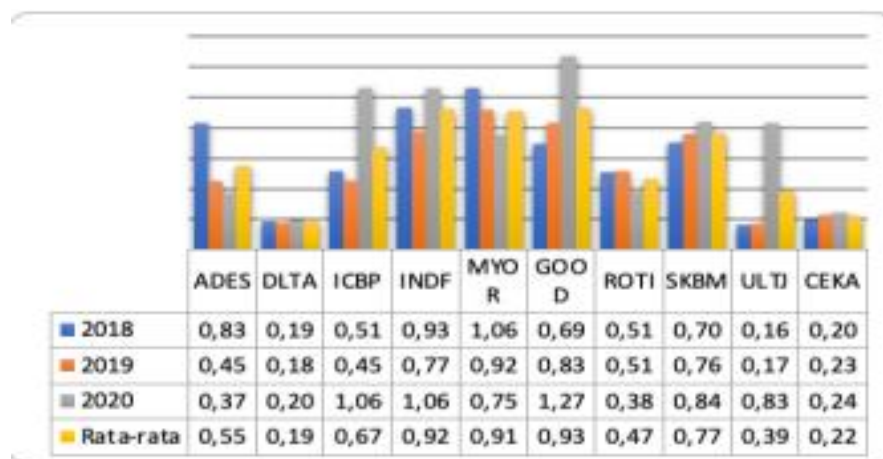
Berikut adalah perkembangan variabel nilai Perusahaan NPV pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020:



Gambar 1. 1
Perkembangan Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Olah Data, 2022

Tabel dan diagram di atas menyajikan data profitabilitas beberapa perusahaan manufaktur selama periode 2018-2020, serta rata-rata dari ketiga tahun tersebut. Data ini mencakup perusahaan seperti ADES, DLTA, ICBP, dan lainnya. Dari tabel, terlihat adanya fluktuasi profitabilitas antar tahun dan antar perusahaan. Beberapa perusahaan menunjukkan tren yang stabil, sementara yang lain mengalami penurunan atau peningkatan signifikan. Data ini digunakan sebagai hasil olahan penelitian pada tahun 2022.



Gambar 1. 2
Perkembangan Struktur Modal

Sumber : Hasil Olah Data, 2022

Tabel dan diagram di atas menggambarkan perkembangan struktur modal beberapa perusahaan manufaktur selama periode 2018-2020, serta rata-rata dari ketiga tahun tersebut. Data ini menunjukkan variasi tingkat struktur modal antar perusahaan dan tahun, dengan beberapa perusahaan mengalami perubahan signifikan. Informasi ini digunakan sebagai hasil olahan data dalam penelitian tahun 2022.

Covid-19 pandemi global yang berlangsung pada 2019 hingga 2021 membawa dampak signifikan terhadap struktur modal dan keputusan investasi Perusahaan. Banyak perusahaan terpaksa menyesuaikan struktur modal mereka dengan melakukan pemotongan biaya, mengurangi hutang, atau meningkatkan ekuitas. Di sisi lain, perusahaan yang cepat beradaptasi dengan perubahan pola investasi, seperti investasi di bidang teknologi dan digitalisasi, berhasil mencatat nilai Perusahaan mereka.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening sangat penting dalam konteks ekonomi Indonesia, terutama di tengah tantangan yang ditimbulkan oleh pandemi COVID-19. Dalam situasi ketidakpastian ekonomi, pemahaman tentang bagaimana faktor-faktor ini saling berinteraksi dapat membantu manajemen dalam membuat keputusan strategis yang lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan menggunakan data kuantitatif dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai perusahaan adalah ukuran tingkat keberhasilan perusahaan yang dipengaruhi oleh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi, serta mencerminkan persepsi investor terhadap prospek bisnisnya. Menurut **Komalasari & Yulazri (2023)** nilai perusahaan merujuk pada jumlah nominal yang diperoleh dari penjualan perusahaan, yang dihitung berdasarkan pergerakan harga saham yang mencerminkan kinerja perusahaan. Sedangkan menurut **Sari & Sudarsi (2024)** nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayarkan investor untuk memiliki perusahaan tersebut. Nilai ini terlihat dari harga saham yang stabil dan cenderung meningkat secara berkelanjutan dalam jangka panjang. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berdasarkan riset **Wardoyo & Fauziah (2024a)** nilai perusahaan memiliki peran penting karena peningkatan nilai tersebut dapat mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan melalui harga saham turut memengaruhi kepercayaan pemegang saham terhadap potensi dan kinerja bisnis perusahaan, baik saat ini maupun di masa depan.

Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga atau meningkatkan stabilitas harga sahamnya. Bagi investor, perusahaan dengan sumber daya yang melimpah cenderung mendapat penilaian yang lebih baik.

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset dan operasionalnya. Penelitian yang dilakukan **Dhinata & Krisnando (2020)** membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Supriandi & Masela (2023)** menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Selanjutnya penelitian yang juga dilakukan oleh **Putri & Puspitasari (2022)** yang menganalisis tentang “*Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020*”. Beliau mendapatkan kesimpulan bahwa struktur modal juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal, faktor yang diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai Perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Menurut **(Alimah & Sihono (2024))** Profitabilitas digunakan untuk menilai efektivitas manajemen dalam menghasilkan pengembalian dari pinjaman dan investasi yang dilakukan. Penelitian yang dilakukan **Alifian & Susilo (2024)** membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan **Hadi & Budiman (2023)** beliau

menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian lainnya yang dilakukan oleh **D. P. Sari & Sulistyowati (2023)** menunjukkan hasil yang bertolak belakang dari penelitian sebelumnya, beliau mengemukakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah keputusan penting dalam mengelola investasi atau keuangan. Individu yang membuat keputusan dan menerima hasil negatif dari keputusan investasi sebelumnya akan berada dalam posisi merugi. Mereka akan melihat keputusan selanjutnya sebagai pilihan antara menerima kerugian yang sudah terjadi (yaitu memilih untuk tidak melanjutkan investasi) atau mengambil risiko dengan menambah dana, berharap memperoleh hasil yang positif di masa depan (**Widjanarko et al., 2023**).

Dalam penelitian **Cahyaningsih et al (2024)** menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan **K. W. Sari & Sudarsi (2024)** menyatakan bahwa Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Penelitian lain menurut **Oktarini et al (2020)** yang menganalisis tentang “*Dapatkah Keputusan Investasi Memediasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”. Beliau mendapatkan kesimpulan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan praktis bagi pelaku bisnis dan investor dalam merumuskan strategi investasi yang efektif dan berkelanjutan. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan bagi literatur akademik serta praktik bisnis, sehingga membantu dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan daya saing perusahaan di pasar global.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023.**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia selama pandemi COVID-19.
2. Peran profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada masa ketidakpastian ekonomi.
3. Bagaimana keputusan investasi memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan?
4. Dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap kinerja dan nilai perusahaan manufaktur.

5. Pengaruh transformasi digital terhadap peningkatan nilai perusahaan manufaktur Indonesia.
6. Efektivitas kebijakan pemerintah dalam mendukung pemulihan sektor manufaktur terhadap nilai perusahaan.
7. Perubahan keputusan investasi selama krisis ekonomi dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.
8. Hubungan antara profitabilitas dan struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan manufaktur.
9. Respon perusahaan manufaktur terhadap dinamika pasar yang cepat berubah selama pandemi.
10. Pemanfaatan utang dalam struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan manufaktur.
11. Terdapat *research gap* dari penelitian yang dilakukan oleh **Alifian & Susilo, 2024**) (Alifian & Susilo, 2024) dan **Hadi & Budiman** (Hadi & Budiman, 2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut **D. P. Sari & Sulistyowati** (D. P. Sari & Sulistyowati, 2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
12. Terdapat *research gap* dari penelitian yang dilakukan oleh **Cahyaningsih et al** (Cahyaningsih et al., 2024) dan **K. W. Sari & Sudars (2024)** menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut **Oktarini et al** (Oktarini et al., 2020)

menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dilakukan, agar penelitian ini lebih terfokus dan terarah, penulis membatasi ruang lingkup penelitian pada variabel bebas, yaitu struktur modal (X1) dan profitabilitas (X2), variabel terikat berupa nilai perusahaan (Y), serta keputusan investasi (Z) sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.

1.4 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?

5. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?
7. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening pada Perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mencapai beberapa sasaran yang sesuai dengan fokus kajian:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.

3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
7. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian di atas diharapkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Objek Penelitian

Penelitian ini membantu perusahaan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal dan profitabilitas.

Dengan informasi yang diperoleh, perusahaan dapat menyusun strategi yang lebih efektif dalam mengelola keuangan dan investasi guna meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi ilmu pengetahuan, terutama dalam bidang keuangan dan manajemen. Selain itu, penelitian ini juga berkontribusi dalam mengembangkan dan mengaplikasikan teori yang telah dipelajari di bangku perkuliahan, khususnya mengenai hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan dengan investasi sebagai variabel intervening.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi serta pedoman bagi penelitian lanjutan di bidang yang sama. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan dalam mengeksplorasi faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat memberikan perspektif baru dan penyempurnaan dalam penelitian ke depan.