

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan perekonomian di era globalisasi begitu cepat dan pesat sehingga membuat banyak perusahaan bersaing dengan ketat. Tingkat kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang semakin tinggi disebabkan oleh ketidakstabilan pendapatan dan keuntungan perusahaan. Semua perusahaan yang memiliki permasalahan tersebut tetap berupaya semaksimal mungkin untuk mengurangi biaya, meningkatkan perputaran, produktivitas, dan efisiensi perusahaan. Ketatnya persaingan bisnis telah membuat beberapa perusahaan untuk mengubah strategi bisnis guna meraih keuntungan dan laba.

Kegiatan investasi bagi para investor memerlukan banyak informasi tentang perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi, salah satunya adalah perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan sektor non primer adalah perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan barang sekunder atau jasa yang dijual kepada konsumen. Permintaan terhadap barang-barang ini berbanding lurus dengan pertumbuhan ekonomi.

Perusahaan sektor non primer penting untuk diteliti karena perusahaan sektor non primer mempunyai peran yang cukup penting dalam dunia investasi. Perusahaan sektor non primer berorientasi memaksimalkan keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan pastinya berkeinginan untuk menunjukkan

perusahaan mereka sebagai opsi investasi yang baik untuk investor **(Agustin, Made, & Sari, 2022)**.

Saat ini perusahaan menghadapi berbagai tantangan dan peluang di tengah dinamika pasar, baik dari pesaing domestik maupun global. Ketatnya persaingan di dunia bisnis menjadi pemicu kuat bagi manajemen perusahaan untuk menampilkan nilai terbaik dari perusahaan yang dipimpinnya sehingga dapat dikatakan nilai perusahaan termasuk faktor penting yang investor pertimbangkan dalam melangsungkan aktivitas investasi **(Fallah, 2022)**.

Nilai perusahaan yang baik maupun buruk akan berdampak pada nilai pasar perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi para investor untuk menanamkan modal atau menarik investasi dari perusahaan. Informasi yang diperlukan para investor dapat dilihat melalui penilaian perkembangan harga saham dan laporan keuangan perusahaan. Hal tersebut bertujuan agar para investor dapat memprediksikan keuntungan optimal yang akan diperoleh perusahaan **(Sumarata, 2022)**.

Sebelum investor menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, pada umumnya perlu melakukan evaluasi dan analisis untuk mengetahui tingkat keuntungan suatu perusahaan. Investor perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Investor mengambil keputusan investasinya tergantung pada perkembangan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin kecil risiko yang akan ditanggung oleh investor **(Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019)**.

Menciptakan nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan perusahaan melakukan *go public* di pasar modal melalui optimalisasi harga saham. Untuk itu manajemen perusahaan diharapkan dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang terbaik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan **(Sumarata, 2022)**.

Jadi nilai perusahaan adalah suatu keadaan yang telah dimiliki oleh suatu entitas sebagai simbol dari keyakinan masyarakat kepada entitas setelah bertahun-tahun beroperasi sejak entitas tersebut berdiri sampai saat ini. Nilai perusahaan menjadi peran penting dalam bisnis karena kenaikan harga saham berkorelasi dengan peningkatan nilai perusahaan yang pada akhirnya mengindikasikan kenaikan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan berfungsi sebagai tolak ukur bagi seorang manajer untuk menilai tingkat keberhasilannya **(Irman & Tanili, 2022)**.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV adalah alat yang digunakan investor untuk menentukan apakah saham dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah. PBV digunakan sebagai penunjuk seberapa jauh perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap pasar modal yang diinvestasikan **(Gunarwati, 2020)**.

Berikut merupakan beberapa data nilai perusahaan yang mengalami fluktuasi yang diukur dengan PBV yang diambil sebagai pendukung fenomena atau

permasalahan yang terjadi pada perusahaan sektor non primer di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

**Tabel 1.1**  
**Data PBV Perusahaan Sektor Non Primer di BEI**  
**Periode 2019-2023**

No	Kode Perusahaan	PBV				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	ACES	5,48	5,5	3,93	1,43	1,99
2	BMTR	0,3	0,23	0,18	0,17	0,16
3	ERAA	1,15	1,2	1,48	0,86	0,83
4	GEMA	1,32	1,49	1,45	1,22	1,11
5	LPIN	0,39	0,33	1,75	0,54	0,48
6	MICE	0,3	0,26	0,33	0,42	0,39
7	MPMX	0,4	0,34	0,81	0,8	0,76
8	SMSM	3,51	3,01	2,68	2,66	3,16
9	WOOD	1,65	1,19	1,41	0,6	0,42
10	HRTA	0,75	0,82	0,64	0,54	0,81
<b>Rata-rata</b>		<b>1,525</b>	<b>1,437</b>	<b>1,466</b>	<b>0,924</b>	<b>1,011</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Bursa Efek Indonesia 2019-2023)

Dari table 1.1 di atas menunjukkan PBV dari periode 2019 ke 2020 mengalami penurunan pada perusahaan sektor non primer yaitu dari 1,525 menjadi 1,437 karena pada tahun ini semua aktivitas perekonomian mengalami pelemahan akibat terjadinya pandemi covid-19. PBV pada periode 2021 mengalami peningkatan yaitu sebesar 1,466 karena pemulihan ekonomi setelah dampak dari covid-19. Begitupun PBV pada periode 2022 mengalami penurunan kembali yaitu sebesar 0,924. Akan tetapi PBV pada periode 2023 mengalami sedikit peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 1,011. Hal ini menunjukkan bahwa evaluasi pasar pada perusahaan-perusahaan di sektor ini secara rata-rata mengalami penurunan yang disebabkan oleh belum normalnya jalan perusahaan dari dampak pandemi yang mengakibatkan lemahnya daya beli masyarakat secara luas.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang pertama adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam kondisi bisnis yang baik, menggunakan hutang sebagai modal usaha dapat mempercepat perkembangan perusahaan jika perusahaan mampu mengoptimalkan operasional usahanya untuk mendapat tingkat pengembalian (*return*) sesuai dengan yang diharapkan sehingga hal tersebut juga dapat membuat investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut memiliki prospek usaha yang baik untuk kedepannya yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan **(Ramdhonah, Solikin, & Sari, 2019)**.

Manajemen keuangan melalui aktivitas perusahaan yang bersangkutan akan berupaya mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut dengan seefisien mungkin. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*). Struktur modal juga didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya, khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Nilai dari indikator ini ditentukan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui kapasitas perusahaan dalam mengukur manajemen struktur modal **(Sumarata, 2022)**.

Faktor selanjutnya yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan hasil prestasi yang telah dicapai perusahaan atas pengelolaan aset perusahaan berdasarkan fungsinya secara efektif

selama periode tertentu. Suatu perusahaan dikatakan berhasil jika perusahaan telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan. Kinerja keuangan sendiri akan menghasilkan laporan keuangan yang sangat berguna bagi pihak yang berkepentingan seperti kreditur, konsultan keuangan dan investor, pemerintah dan pihak manajemen. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang akan digunakan investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi (**Widasari & Furwanti, 2020**).

Bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh para investor. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam satu periode. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan, dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (**Ningrum, 2022**).

Begitupun dengan ukuran perusahaan yang juga mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total asset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total asset. Jadi, ukuran perusahaan merupakan hasil pencapaian oleh perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator dari kekuatan keuangan (*financial*) suatu perusahaan. Besarnya skala perusahaan membuat perusahaan semakin mudah memperoleh sumber

pendanaan baik internal maupun eksternal. Sumber dana yang diperoleh mendukung kegiatan operasional sehingga meningkatkan harga saham perusahaan tersebut **(Oktaviani, Rosmaniar, & Hadi, 2019)**.

Perusahaan dengan total aset dan pendapatan yang besar umumnya digolongkan sebagai perusahaan yang besar, yang biasanya memiliki akses lebih luas terhadap modal, pangsa pasar yang dominan, dan stabilitas operasional yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan kecil memiliki sumber daya yang lebih terbatas dan biasanya beroperasi di pasar lokal. Ukuran perusahaan penting untuk menentukan risiko, kemampuan bertahan, dan daya saing di pasar, serta menjadi acuan bagi investor dan kreditur dalam mengevaluasi kelayakan pendanaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya mencerminkan skala operasionalnya, tetapi juga memengaruhi strategi dan keputusan bisnisnya **(Nurfajri, Abbas, & Zulaecha, 2022)**.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor non primer. Sektor non primer merupakan sektor industri yang memproduksi atau mendistribusikan barang dan jasa yang dijual kepada konsumen terutama barang sekunder atau barang yang bersifat siklis. Permintaan barang dan jasa dalam sektor ini berbanding lurus dengan pertumbuhan ekonomi. Industri ini mencakup perusahaan yang memproduksi mobil penumpang dan komponennya, barang rumah tangga tahan lama (*durable*), pakaian, sepatu, barang tekstil, barang olahraga dan barang hobi. Selain itu industri ini juga mencakup perusahaan yang menyediakan jasa pariwisata, rekreasi, pendidikan, penunjang konsumen, perusahaan media,

periklanan, penyedia hiburan, dan perusahaan ritel barang sekunder ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Kusuma, Restuningdiah, & Handayati, 2021)** menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan, artinya struktur modal yang baik tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi juga akan membuat perusahaan dapat bertahan di tengah persaingan yang ketat sehingga membuat ukuran perusahaan menjadi lebih besar. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh **(Fitria & Irkhani, 2021)** menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan, hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar tidak selalu mempertimbangkan dana eksternal dari hutang untuk mendanai operasinya.

Begitupun penelitian yang dilakukan oleh **(Dwi & Aqamal Haq, 2023)** menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan, hal ini berarti apabila ukuran perusahaan meningkat maka akan diikuti meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh **(Akmalia & Aliyah, 2022)** menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan, artinya hutang yang tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan dan beban keuangannya sehingga laba perusahaan akan menurun, hal ini dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Mudjijah et al., 2019)** menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan



akan mengalami peningkatan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh **(Wijayaningsih & Yulianto, 2022)** menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan investor tidak melihat nilai perusahaan berdasarkan struktur modal perusahaan, karena investor yakin bahwa keputusan pendanaan yang dipilih oleh manajer tidak akan mempengaruhi keputusan investasi investor.

Begitupun penelitian yang dilakukan oleh **(Suyanto & Bilang, 2023)** menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya hasil pengujian ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh **(Setiawati, Mariati, & Dewi, 2023)** menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya kinerja keuangan yang buruk dapat menurunkan kepercayaan para investor sehingga para investor cenderung menjual saham yang dapat menurunkan harga saham.

Penelitian yang telah dilakukan mengenai ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga masih menunjukkan hasil yang bervariasi, diantaranya hasil penelitian dari **(Hirdinis, 2019)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini mempengaruhi ekspektasi investor terhadap dividen dari perusahaan. Meningkatnya permintaan saham suatu perusahaan akan mampu memacu kenaikan harga saham di pasar modal.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh **(Meli, 2020)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan.

Begitupun penelitian yang dilakukan oleh **(Sukoco & Kadarusman, 2023)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh **(Dayanti, 2020)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi struktur modal maupun kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini akan mencari variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi secara signifikan tingkat nilai perusahaan pada perusahaan di Indonesia, secara spesifik yaitu perusahaan sektor non primer yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.

Dengan memperhatikan hasil dari penelitian sebelumnya yang menghasilkan pendapat yang berbeda-beda, peneliti ingin melakukan penelitian dengan berfokus pada dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur modal dan kinerja keuangan dengan memperpanjang periode penelitian dari penelitian sebelumnya. Berdasarkan fenomena di atas dan hasil penelitian yang tidak konsisten maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Non Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan di atas, penulis dapat mengidentifikasi beberapa masalah dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Harga saham yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin rendah nilai perusahaan menunjukkan tidak adanya kekayaan pemegang saham.
2. Turunnya nilai perusahaan mempengaruhi keputusan investasi para investor untuk menanamkan modal atau menarik investasi dari perusahaan.
3. Terjadinya peningkatan dan penurunan nilai perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Kurang tepatnya penggunaan biaya perusahaan dalam struktur modal sehingga berdampak buruk bagi perusahaan.
5. Struktur modal yang tidak optimal dapat menyebabkan ketidakseimbangan antara risiko dan pengembalian.
6. Ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang perusahaan.
7. Masih adanya perusahaan yang belum mampu untuk memaksimalkan kinerja keuangan.
8. Kinerja keuangan perusahaan akan berdampak pada dividen yang akan diterima oleh pemegang saham.
9. Ukuran perusahaan yang terlalu besar dapat menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional perusahaan.

10. Ukuran perusahaan yang besar dapat membuat perusahaan lebih cenderung menggunakan modal asing (hutang).

### **1.3 Batasan Masalah**

Agar terfokusnya penelitian ini penulis memberikan batasan permasalahan pada hal-hal yang berkenaan dengan struktur modal (X1) dan kinerja keuangan (X2) sebagai variabel bebas, nilai perusahaan (Y) sebagai variabel terikat, dan ukuran perusahaan (Z) sebagai variabel intervening, dengan objek penelitian pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah tersebut, maka dapat dirumuskan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?

4. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
7. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?

## **1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Suatu penelitian dilakukan tentunya memiliki beberapa tujuan. Adapun yang menjadi tujuan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2023.
7. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2023.

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Suatu penelitian dilakukan tentunya memiliki manfaat. Adapun yang menjadi manfaat dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Dengan penelitian ini diharapkan mampu memperdalam ilmu serta berguna untuk menambah wawasan, pengetahuan mengenai struktur modal dan

kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening.

## 2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai penambah referensi dan informasi serta dapat menjadi bahan perbandingan bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian dengan objek penelitian yang sama di masa yang akan datang.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi, rujukan serta penunjang bagi peneliti selanjutnya tentang pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening.