

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi ini, semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang didirikan, dan perusahaan-perusahaan ini menciptakan persaingan bisnis yang ketat, Indonesia merupakan bagian dari kawasan Asia Tenggara yang dikenal dengan masyarakat ekonomi ASEAN (MEA). Dengan diterapkannya MEA, perusahaan-perusahaan di Indonesia menghadapi tantangan untuk menghadapi peluang pasar dalam lingkungan bisnis yang kompetitif. Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan atau dengan kata lain ialah mendapatkan profit atau keuntungan semaksimal mungkin, dalam hal ini perusahaan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai nilai yang maksimal. Dengan tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya, diharapkan pasar modal akan bereaksi positif ketika perusahaan dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas atau perusahaan dimiliki oleh pemegang saham yang memiliki citra dan kredibilitas yang baik. Aspek manajemen perusahaan diharapkan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut **Radja & Febrianti, (2024)** Sektor *Basic Materials* adalah perusahaan-perusahaan yang menjual produk dan jasa yang digunakan oleh industri lain sebagai bahan baku untuk memproduksi barang akhir yang sudah jadi.

Pada sektor ini perusahaan memasok bahan baku mentah yang digunakan dalam konstruksi. Yang termasuk ke dalam industri ini adalah pertambangan (minyak, gas, logam, dan batu bara), bahan kimia, material konstruksi, perhutanan, kertas, dan mineral lainnya. Sektor *Basic Materials* memegang peran penting dalam menyediakan bahan baku bagi industri-industri lainnya, menjadikan salah satu sektor yang sangat penting dalam perekonomian. Namun, sektor ini juga dikenal karena fluktuasi harga komodasi yang signifikan dan ketergantungannya pada siklus bisnis global.

Nilai Perusahaan memiliki peran yang sangat penting untuk kemajuan suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan menjadi salah satu kriteria yang digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan apakah layak untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memiliki nilai yang baik dimata publik, tentunya akan menempatkan perusahaan pada posisi tersendiri di dalam lingkungan bisnis.

Nilai perusahaan harus dipertimbangkan oleh perusahaan. Manajemen selalu berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Karena perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. **(Berlian et al., 2023).**

Menurut **Krisnando & Novitasari (2021)**, Nilai perusahaan merupakan gambaran prospek dari keberlangsungan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham di masa depan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan dan

mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan efektif. Hal ini tentunya akan memunculkan kepercayaan dari investor untuk memilih perusahaan yang memiliki nilai tinggi dan dianggap lebih stabil daripada perusahaan yang memiliki nilai rendah.

Fenomena pada penelitian ini yaitu berfokus pada sektor *Basic Materials*. Pada perkembangan sektor ini banyak minat investor yang tertarik karena memiliki pertumbuhan yang paling tinggi setelah sektor keuangan. Namun hal ini terjadi penurunan pada tahun 2020 yang diakibatkan oleh covid-19 yang mempengaruhi pasar global akan komoditas utama seperti logam dan bahan kimia. Permintaan turun tajam dari industri manufaktur dan konstruksi mengakibatkan penurunan harga dan produksi dalam sektor ini (McKinsey & Company, 2020).

Dikutip dari **market.bisnis.com, (2022)**, berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada awal tahun 2022 Indeks *basic material* terkoreksi 2,55% hingga awal 2022, meski sempat naik 1,96% pada akhir pekan sebelumnya. Kenaikan harga komoditas dunia menjadi sentimen negatif karena meningkatkan biaya produksi emiten, seperti yang dijelaskan *Head of Equity Trading* MNC Sekuritas Medan, Frankie Wijoyo Prasetyo. Kenaikan harga komoditas dunia menekan margin keuntungan emiten *basic materials* di tengah pemulihan ekonomi, sehingga indeks BEI sektor ini terkoreksi 2,55% hingga awal 2022. Pentingnya bagi investor untuk mengetahui seberapa baik nilai perusahaan sebelum menanamkan uangnya di sana.

Dalam penelitian ini pendekatan yang dipakai guna menentukan nilai saham yaitu *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah perbandingan nilai sekuritas dalam

nilai buku perlembar saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau investor .

Berikut disajikan data 5 (lima) tahun terakhir rata-rata PBV perusahaan *basic materials* yang diambil sebagai pendukung fenomena atau permasalahan yang terjadi pada perusahaan manufaktur sub sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

Tabel 1.1
Data Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan *Basic Materials* yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023

No.	Kode perusahaan	PBV 2019	PBV 2020	PBV 2021	PBV 2022	PBV 2023
1	ANTM	0,65	2,87	2,74	2,04	1,20
2	BRMS	0,43	1,48	2,36	1,59	1,48
3	DKFT	0,53	1,25	1,85	1,77	1,97
4	IFSH	0,70	0,93	1,51	1,24	0,97
5	AMMN	1,49	1,86	3,28	4,04	8,78

Sumber : <https://www.idx.co.id/id> diolah sendiri oleh penulis.

Berdasarkan Tabel 1.1 menjelaskan bahwa nilai perusahaan *price to book value* (PBV) 5 emiten manufaktur sub sektor *Basic Materials* yang terdaftar selama periode 2019-2023 di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Misalnya pada ANTM PBV meningkat dari 0,65 (2019) menjadi

2,87 (2020), menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, namun kemudian menurun hingga 1,20 (2023). Ini mungkin mencerminkan profitabilitas atau perubahan nilai aset. Dan BRMS mengalami fluktuasi pada tahun 2019 dari 0,43 lalu meningkat menjadi puncaknya di 2,36 (2021), namun turun kembali menjadi 1,48 pada tahun 2023. Ini menunjukkan pergerakan positif pada tahun-tahun awal, diikuti oleh penurunan yang lebih moderat. Sedangkan untuk AMMN memiliki nilai rata-rata PBV tertinggi sebesar 3,89 dan IFSH memiliki nilai rata-rata terendah sebesar 1,07. Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan sub sektor *basic materials* yang mengalami fluktuasi. Selain itu hasil penelitian dari beberapa aspek, termasuk perubahan harga komoditas, kinerja keuangan, kondisi ekonomi global, regulasi geopolitik, persaingan dan inovasi, sentimen pasar dan spekulasi, dan fluktuasi nilai tukar yang mempengaruhi *basic materials* melalui pengumpulan data yang dilakukan diperoleh hasil bahwa, terdapat beberapa jenis usaha bahan baku sedang dalam masa pemulihan yang terus berlanjut dalam sektor manufaktur Indonesia pasca-pandemi. Fluktuasi perekonomian global, termasuk resesi atau pertumbuhan perekonomian di negara-negara besar, dapat mempengaruhi permintaan terhadap produk bahan baku. Ketidakpastian ekonomi dapat menyebabkan perubahan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut menyebabkan penelitian tertarik untuk meneliti variabel-variabel yang mempengaruhi perubahan nilai perusahaan.

Faktor yang perlu dipertimbangkan untuk memprediksi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal yang optimal secara langsung akan

mempengaruhi nilai perusahaan. Setiap perusahaan membutuhkan modal dan yang menjadi kendala dalam pemenuhannya adalah sumber dari pemberi modal yaitu internal atau eksternal (**Rahman, 2020**).

Masih banyak perusahaan di sektor *basic materials* yang belum memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal yang tepat sangat penting karena dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk tumbuh, beroperasi, dan bersaing secara efektif di pasar. Ada beberapa perusahaan yang memiliki struktur modal yang belum optimal pada struktur modal yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut diantaranya yaitu PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) dengan bukti pada laporan keuangan perusahaan per 31 Desember 2020, DER Semen Indonesia berada di sekitar 1,6 yang menunjukkan ketergantungan yang cukup tinggi pada utang dibandingkan ekuitas. Rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang lebih banyak daripada modal sendiri, yang meningkatkan risiko finansial. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) dengan bukti pada laporan tahunan 2020, Debt-to-Equity Ratio (DER) Indocement tercatat lebih dari 1, yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitasnya. Hal ini bisa menambah beban bunga dan memengaruhi arus kas mereka. Dan PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM) dengan bukti pada laporan keuangan tahunan 2020, DER ANTM menunjukkan angka yang cukup tinggi, di atas 1,5. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan utang untuk pembiayaan dibandingkan ekuitas mereka, yang dapat memperburuk keseimbangan struktur modal dan meningkatkan beban bunga.

Struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset di mana ketiganya dimanfaatkan untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham di mana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai Perusahaan (**Krisnando & Novitasari, 2021**).

Struktur modal adalah salah satu keputusan terpenting bagi manajer keuangan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam struktur modal, perusahaan menentukan struktur pendanaannya dari modal yang dikumpulkan dari berbagai sumber. Setiap perusahaan pasti membutuhkan modal, tetapi terdapat suatu kendala dalam pemenuhannya adalah sumber dari pemberi modal yaitu internal atau eksternal. Dengan demikian struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal yang optimal akan memungkinkan perusahaan untuk mencapai pengembalian yang optimal, dan memungkinkan perusahaan untuk tidak hanya menghasilkan keuntungan tetapi juga memiliki efek positif pada pemegang saham. Selain struktur modal, pertumbuhan aset berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (**Rahman, 2020**).

Aspek lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan penjualan yang merupakan gambaran pendapatan yang menentukan

kesinambungan keberlangsungan hidup perusahaan. Perusahaan berupaya untuk meningkatkan laju penjualan produk karena pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung meningkatkan laba perusahaan (**Hutabarat, 2022**).

Menurut **Isnawati & Widjajanti (2019)**, pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai statistik yang berkaitan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan dalam satu periode yang menunjukkan kinerja perusahaan pada tingkat yang ideal, sehingga mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh **Sarmigi et al. (2022)**, pertumbuhan penjualan berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan yang meningkat akan menunjukkan kepada investor bahwa mereka harus lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan, karena investor pastikan pertumbuhan penjualan terus meningkat dan pertumbuhan laba terus berlanjut. Berbeda dengan temuan studi **Romadhoni (2022)** yang menemukan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan, yang merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang menjadi indikator baik buruknya pengambilan keputusan oleh manajemen. Kinerja keuangan mencerminkan pencapaian perusahaan pada suatu periode tertentu yang dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan (**Indah et al., 2020**). Kinerja keuangan merupakan hal yang kompleks karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan, oleh karena itu pemegang saham melakukan investasi bisnis dengan tujuan utama mencapai peningkatan kesejahteraan (**Rosmita Rasyid, 2020**).

Kinerja keuangan perusahaan dapat menunjukkan keadaan financial perusahaan yang menguntungkan dan tidak menguntungkan (**Shafira & Muliyani, 2023**). Kinerja keuangan dalam penelitian ini dicatatkan dengan *Return On Asset* (ROA). *Return on assets* (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. *Return On Asset* (ROA) merupakan laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan (Brigham, 2013). Hasil penelitian **Sofiani & Siregar (2022)** menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. ROA yang meningkat mengindikasikan meningkatnya laba bersih dari penggunaan aset yang ada, peningkatan ini menunjukkan kemampuan / keberhasilan perusahaan mengelola keuangan yang merupakan bagian dari tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham atau nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian **Raningsih & Artini (2018)** berpengaruh *negative* dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Krisnando & Novitasari, (2021) Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun yang dilakukan oleh (**Clarinda et al., 2023**) Struktur Modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sarmigi et al., (2022) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang ditemukan oleh (**Arianti, 2022**) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mudjijah et al., (2019) kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh **(Anna & Dwi R.T, 2019)** kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini variabel-variabel yang akan diteliti adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur (Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

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

1. Perusahaan Manufaktur sub sektor *basic materials* masih banyak yang belum mempunyai struktur modal yang optimal sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan perusahaan.
3. Kurang tepatnya penggunaan biaya perusahaan dalam struktur modal mengakibatkan dampak buruk bagi perusahaan.

4. Perusahaan dengan kinerja yang buruk dapat mengurangi jumlah investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan.
5. Struktur modal dengan penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun.
6. Kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan rendah akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.
7. Terjadinya fluktuasi terhadap nilai perusahaan manufaktur.

1.3 Batasan Masalah

Agar terfokusnya penelitian ini, penulis hanya membatasi permasalahan pada hal-hal yang berkenaan dengan Struktur Modal (X1) dan Pertumbuhan Penjualan (X2) sebagai variable bebas dan Nilai Perusahaan (Y) sebagai variable terkait dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

1. Bagaimana Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023?
2. Bagaimana Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023?
3. Bagaimana Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023?
4. Bagaimana Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, dapat mengenal pengaruh struktur

modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Adapun manfaat penelitian sebagai berikut :

1. Bagi penulis

Penelitian ini digunakan berguna untuk menambah wawasan, pengetahuan mengenai struktur modal dan pertumbuhan penjualan, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan serta merupakan kesempatan untuk mempraktekkan teori-teori yang diperoleh di bangku kuliah.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk referensi dan landasan bagi para peneliti yang tertarik meneliti kajian yang sama pada masa yang akan datang.

3. Bagi Perusahaan

Menjadi evaluasi bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya dan memberikan masukan berupa saran dan informasi kepada pihak manajemen perusahaan tentang struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating dan dampak yang ditimbulkannya, sehingga perusahaan berfikir ulang dalam melakukan pengelolaan perusahaan.