

BAB I

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan dunia industri saat ini berjalan dengan begitu pesat sehingga menciptakan persaingan yang semakin ketat, perusahaan pun dituntut untuk lebih kreatif dan memiliki keunggulan kompetitif dibanding dengan para pesaingnya. Industri barang konsumsi merupakan salah satu dari sekian banyak industri yang mengalami persaingan yang sangat ketat, hal ini dapat di tunjukkan dengan semakin banyaknya perusahaan yang memasuki sektor industri ini. Sektor industri barang konsumsi sendiri adalah sebuah industri yang bergerak dalam memproduksi kebutuhan masyarakat berupa makanan dan minuman sebagai kebutuhan pokok sehari-hari (Wehantouw dkk., 2017).

Penguasaan teknologi dan kemampuan komunikasi juga sangat dibutuhkan untuk terus dapat bertahan dalam dunia bisnis saat ini maupun di masa depan. Dengan semakin ketatnya persaingan di era globalisasi ini peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public* (Bintara, 2018).

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan gambaran atau pandangan para investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola sumber dayanya. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan terus meningkat dan nilai perusahaan akan naik. Meningkatnya nilai perusahaan dapat membuat penilaian yang baik terhadap kinerja perusahaan maupun prospek perusahaan (Prastuti dan Sudiarta, 2016).

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham apabila nilai perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal tersebut sejalan dengan keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham juga tinggi (Warapsari dkk, 2016).

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan setiap pemilik perusahaan selaku pemegang saham karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemilik perusahaan juga tinggi. Rasio nilai pasar memberi manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh investor tentang kinerja masa lalu serta prospek perusahaan dimasa mendatang. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar per lembar saham perusahaan (Sutama dan Lisa, 2018). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Tobins' Q* karena rasio tersebut dinilai bisa memberikan informasi paling baik, sebab semua unsur hutang dan modal saham perusahaan dimasukkan dalam perhitungan rasio *Tobins' Q*. Secara sederhana, *Tobin's q* adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama.

Perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan dapat tercermin pada harga saham perusahaan yang ada di pasar modal. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, sehingga hal tersebut dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang ditandai dengan pengembalian investasi (*Return*) yang tinggi pula. Harga saham di pasar modal mengalami fluktuasi yang berubah-ubah, naik dan turun. Fluktuasi harga saham tersebut menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibahas berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Kondisi pasar saham atau performa saham di bursa efek dapat dilihat melalui Index Harga Saham Gabungan (ISHG), dimana investor dapat memantau pergerakan harga saham. Semakin tinggi harga ISHG, umumnya semakin tinggi nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi pada tahun 2018 yaitu, pertumbuhan industri barang konsumsi dinilai mengalami perlambatan hal itu dikarenakan melemahnya daya beli masyarakat. Pada tahun 2017 industri tersebut hanya mampu tumbuh 2,7%, dibandingkan 11% CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) dari tahun 2013 hingga 2017. Perlambatan itu tercermin dalam beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti PT Unilever Indonesia Tbk/UNVR yang kinerjanya anjlok hingga 19,7%, PT CBP Sukses Makmur Tbk/ICBP sahamnya tergelincir 3,57% dan PT Kalbe Farma Tbk/KLBF juga merosot 20,23%.

Fenomena lain yang berkaitan dengan nilai perusahaan yaitu perusahaan mengalami fluktuasi dalam nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena beberapa alasan. Tahun 2016, 2017 dan 2018 nilai perusahaan masih berada di angka positif, artinya perusahaan masih mampu memberikan keuntungan kepada penanam modal. Namun pada tahun 2019 dan 2020 nilai perusahaan mengalami penurunan, hal yang mendasari kejadian tersebut adalah permintaan barang produksi dalam negeri menurun, kemudian ekspor yang dilakukan pada semester I tahun 2019 berfluktuasi dan memasuki paruh kedua 2019, kinerja ekspor menurun tajam pada Oktober 2019 (Darmawan, 2019). Pada 2020 sektor manufaktur kembali mengalami penurunan yang sangat signifikan, ini disebabkan oleh efek domino covid-19 yang menyebabkan adanya tekanan biaya, turunnya permintaan, dan penurunan kapasitas produksi. Sutrisno (2020) selaku ketua Asosiasi Pengusaha Indonesia (APINDO) mengatakan PSBB tentu memiliki andil dalam ketiga faktor tersebut. Daya beli masyarakat turun sehingga berdampak pada permintaan pasar. Penurunan *return* saham mengindikasikan bahwasanya nilai perusahaan juga ikut menurun, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, perputaran modal kerja, dan likuiditas.

Fenomena lainnya yaitu, bahwa struktur modal pada perusahaan sektor barang konsumen primer dari tahun 2016-2020 mengalami kenaikan sebesar 45 persen dan nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 50 persen. Fenomena ini tidak sesuai

dengan teori (Sitanggang, 2014), Struktur modal yang meningkat mencerminkan peningkatan hutang perusahaan, namun hutang tersebut digunakan untuk menciptakan laba yang maksimal, maka apabila struktur modal naik maka nilai perusahaan naik. Namun fenomena tersebut didukung oleh penelitian Khusyanne (2019) dan Ryantoro (2019) yang menyatakan bila struktur modal naik maka nilai perusahaan turun. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Hanifah (2019) dan (Putri, 2019) yang menyatakan jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan mengalami kenaikan juga.

Perputaran modal kerja pada perusahaan sektor barang konsumen primer dari tahun 2016-2020 mengalami kenaikan sebesar 26 persen sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 50 persen. Fenomena ini tidak sesuai dengan teori (Telaumbanua dkk, 2021), semakin tinggi perputaran modal kerja maka semakin efisien penggunaan modal kerja sehingga semakin besar pula profitabilitas, maka apabila perputaran modal kerja dari suatu perusahaan naik seharusnya nilai perusahaan juga naik. Namun fenomena tersebut didukung oleh penelitian Hardiana dkk (2019) dan Citra dkk (2020) yang menyatakan jika perputaran modal kerja naik maka nilai perusahaan turun. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Setiawan dkk (2021) yang menyatakan apabila perputaran modal kerja naik maka nilai perusahaan naik.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu struktur modal, profitabilitas dan likuiditas. Struktur modal merupakan faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Agus Sartono, 2012). Teori struktur modal menjelaskan tentang pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, teori menerangkan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan rasio antara hutang dan ekuitas ialah bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey dkk, 2015). Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan hutang. Kinerja yang baik akan dapat membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan, maka akan semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan pada saat ini maupun prospek usaha yang akan datang adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi.

Profitabilitas merupakan faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston, 2019) profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang di hasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *retur non asseets* (ROA), *return on equity* (ROE), *Return on net worth*. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai suatu perusahaan karena prospek perusahaan yang baik akan diperoleh dari profit yang tinggi. Oleh sebab itu akan banyak investor yang berpartisipasi di dalamnya sehingga permintaan saham akan meningkat (Mardiyati dkk, 2012).

Likuiditas merupakan faktor terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio likuiditas adalah salah satu rasio untuk mengukur kinerja perusahaan (Cahyani dan Wirawati, 2019). Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya atau seberapa cepat perusahaan mengubah aset yang dimilikinya menjadi kas (Sukamulja, 2019). Rasio likuiditas penting bagi suatu

perusahaan karena rasio ini dapat menggambarkan risiko kredit jangka pendek dan efisiensi penggunaan aset jangka pendek perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Manajer suatu perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas karena apabila likuiditas baik maka perusahaan akan efektif dalam menghasilkan laba yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan dikatakan likuid apabila suatu perusahaan memiliki dan lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya sehingga dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat yang nantinya juga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata para investor.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana yang tersedia. Seperti membayar gaji, membayar biaya operasional, membayar utang jangka pendek dan yang lain yang membutuhkan pembayaran segera. Posisi dana lancar harus selalu lebih besar daripada utang lancar, agar perusahaan dikatakan likuid yang menandakan perusahaan itu sehat (Cahyani dan Wirawati, 2019). Likuiditas suatu perusahaan dapat dilihat dari *nilai current rasio (CR) dan quick rasio (QR)*. *Nilai current rasio dan quick rasio* yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor serta memberikan persepsi yang positif terhadap kondisi perusahaan. Sedangkan Sukamulja (2019) menyatakan bahwa likuiditas dapat menunjukkan seberapa cepat perusahaan dapat mengubah aset yang dimiliki menjadi kas.

Perusahaan atau industri yang harga sahamnya bernilai tinggi dapat mempengaruhi kian besarnya ketertarikan investor dalam peminatan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, dikarenakan tingginya harga saham ini memberikan gambaran tingginya nilai perusahaan yang memperlihatkan seberapa besarnya tingkat kesejahteraan pemegang saham perusahaan (Sintyana dan Artini, 2019). Hal tersebut bisa dikatakan berdampak positif karena semakin banyaknya

investasi dalam perusahaan akan mewujudkan kelangsungan pertumbuhan perusahaan.

Investor akan tertarik pada perusahaan apabila didasari oleh penyampaian informasi dari laporan keuangan perusahaan yang memperlihatkan bahwa peluang bertumbuhnya perusahaan dimasa depan sangat baik. Fenomena dari dipublikasikannya laporan keuangan perusahaan adalah suatu peran dari signalling theory (Shintyana dan Artini, 2019). Menurut Fama dan French dalam jurnal (Safrida, 2017) mengatakan bahwa pengoptimalan nilai perusahaan adalah tujuan yang akan dicapai perusahaan lewat fungsi manajemen keuangan, yang mana pengambilan keputusan dalam keuangan bisa memberikan pengaruh dalam pemutusan perkara keuangan yang lain sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Sektor barang konsumsi sangat menarik untuk dilakukannya penelitian, karena pada dasarnya manusia tidak akan terlepas dengan industri barang konsumsi dalam kehidupan sehari-harinya (Aisyah dkk, 2021). Hal ini mendasari tertariknya investor untuk menginvestasikan dananya pada sektor ini, yang menjadikan cenderung stabilnya harga saham perusahaan-perusahaan di sektor barang konsumsi.

Industri barang konsumsi merupakan salah satu industri yang juga memiliki peranan penting dalam kegiatan perekonomian negara Indonesia dan salah satu sektor industri yang cukup menarik. Hal ini dikarenakan produk barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Indonesia merupakan negeri yang kaya akan sumber alam sehingga banyak komoditi yang dapat diproduksi. Hal ini juga didukung karena dengan sumber daya manusia yang jumlahnya cukup besar dan menyebabkan di Indonesia banyak perusahaan yang berkembang di sektor industri barang konsumsi. Oleh sebab itu investasi pada industri barang konsumsi merupakan investasi yang cukup menjanjikan di Indonesia. Adapun subsektor industri barang konsumsi yaitu industri makanan dan minuman, industri kosmetik dan keperluan rumah tangga, industri rokok, industri farmasi, dan industri peralatan rumah tangga.

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan memberikan beberapa hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Artati dan Sasongko (2022) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain mengenai nilai perusahaan dilakukan oleh Mulyo dan Djawoto (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian lain oleh Herawan dan Dewi (2021) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Arif dan Yahya (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Saputri dan Giovanni (2021) membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Sunaryo (2020) menggunakan struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2020) mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah :

Penelitian sebelumnya menggunakan 2 variabel independen yaitu struktur modal dan profitabilitas, sedangkan dalam penelitian ini variabel independen ditambah satu yaitu likuiditas. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Arif dan Yahya (2018) likuiditas atau *current ratio* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa *current ratio* secara langsung tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Objek penelitian pada penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018 sedangkan dalam penelitian ini objek penelitiannya adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021.

Penelitian sebelumnya menggunakan pendekatan *price to book value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian ini menggunakan pendekatan rasio *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas dan adanya perbedaan hasil pada penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021)”

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas secara parsial terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan?
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan?
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan?
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh likuiditas secara parsial terhadap nilai perusahaan?

Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terutama bagi manajer keuangan untuk dijadikan bahan pertimbangan dan manfaat serta kontribusi bagi para pemegang kepentingan untuk dijadikan masukan, pedoman pengambilan keputusan atas kebijakan akuntansi yang digunakan.

2. Bagi Pemegang Saham

Penelitian ini di harapkan mampu memberikan manfaat kepada pemegang saham perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam mengambil keputusan terkait saham yang telah di kontribusikan kepada perusahaan.

3. Bagi Calon Investor

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada calon investor yang ingin menanamkan modal dalam bentuk saham ke perusahaan-perusahaan yang bisa di jadikan sampel.

4. Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat dan masukan yang berarti, dan menjadi referensi tambahan serta sebagai literatur untuk peneliti selanjutnya.