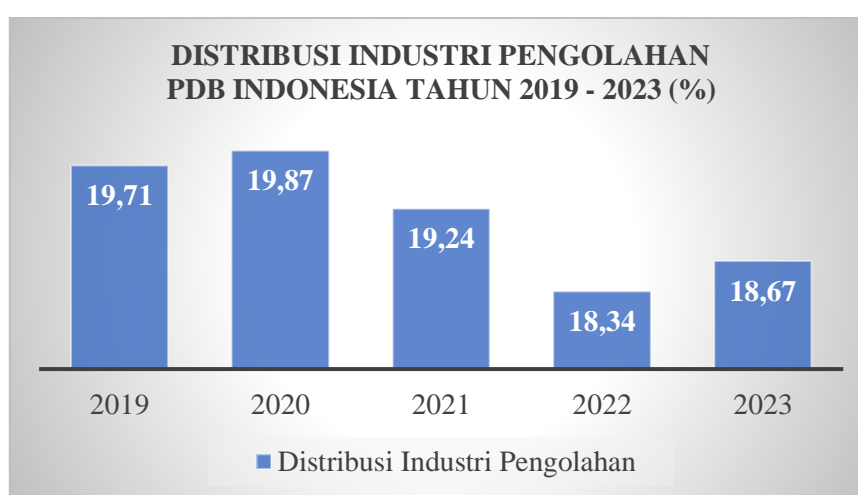


# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Sektor *Basic Materials* (Bahan Baku) adalah perusahaan yang memproduksi dan mendistribusikan bahan baku dan material dasar yang akan dimanfaatkan oleh industri lain untuk diolah lebih lanjut menjadi barang jadi (*finished goods*). Sektor *Basic Materials* berperan sebagai sektor industri yang menyediakan pasokan energi maupun sumber daya mineral lainnya sebagai sumber daya yang sangat dibutuhkan. Menurut Pustika *et al.*, (2022) perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor *Basic Materials* umumnya menjalankan kegiatan produksi secara berkelanjutan dan terus-menerus tanpa henti. Hal ini wajar mengingat Indonesia dikaruniai dengan kelimpahan sumber daya alam, sehingga memberikan banyak keuntungan untuk menghasilkan *output* yang bernilai lebih tinggi. Pada Gambar 1.1 menunjukkan bagaimana industri pengolahan dapat berkontribusi terhadap PDB Nasional Indonesia.



**Gambar 1.1** Kontribusi terhadap PDB Industri Pengolahan

Menurut Mun'im *et al.*, (2023) perkembangan PDB Nasional menjadi salah satu unsur untuk melihat kinerja perekonomian di Indonesia. Perekonomian Indonesia dari kurun waktu 2019-2023 menunjukkan tren yang meningkat dan tidak mengalami perubahan secara signifikan. Dari banyaknya sektor lapangan usaha, industri pengolahan menjadi penyumbang terbesar terhadap PDB Nasional selama 10 tahun terakhir. Terjadinya penurunan pada tahun 2021 sebesar 19.24% dan 18.34% pada tahun 2022, tidak memungkiri bahwa industri pengolahan tetap menjadi penyumbang terbesar di tahun tersebut. Dengan demikian, sektor *Basic Materials* memiliki peranan penting dalam menjaga kestabilan dan mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini secara langsung akan memengaruhi nilai perusahaan di sektor *Basic Materials*, seperti yang telah ditunjukkan oleh industri pengolahan terhadap PDB Nasional.

Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan maksimal bagi pemilik dan pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu, akan ada banyak persaingan antar perusahaan yang akan terus meningkat, sehingga memicu industri untuk saling bersaing memperbaiki reputasi dan persepsi dari masing-masing pemegang kepentingan (Supyan & Suryani, 2023). Dengan demikian, perusahaan perlu mengelola strategi dengan baik untuk mencapai optimalisasi nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang kuat akan mengirimkan pesan yang baik kepada calon investor, sehingga menarik minat mereka untuk berinvestasi (Pustika *et al.*, 2022).

Nilai perusahaan dapat menunjukkan perkembangan dan efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan (Putri & Mardenia, 2019). Investor akan memandang kinerja suatu perusahaan secara positif jika perusahaan mampu mengirimkan petunjuk atau sinyal yang menguntungkan bagi mereka, dalam mengisyaratkan bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Sehingga nilai perusahaan akan memberikan keuntungan dan kesejahteraan yang lebih besar bagi para pemilik saham pada perusahaan tersebut (Ayem & Ina, 2023). *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Tobin's Q* adalah beberapa metrik yang dapat digunakan untuk mengukur dan menilai suatu perusahaan. Menurut Ismayana *et al.*, (2021) rasio PBV adalah alat ukur untuk melihat sejauh mana harga saham di pasar mencerminkan nilai aktiva bersih perusahaan yang tercatat dalam pembukuannya. Pada rasio PER, tingkat kepercayaan yang diberikan oleh para investor digunakan sebagai petunjuk atau sinyal dalam memprediksi kinerja dan prospek perusahaan untuk periode mendatang (Muhammad & Gohar, 2021). *Tobin's Q*, yaitu sebuah statistik yang membandingkan nilai kapitalisasi pasar dengan nilai pengganti aset (Ningwati *et al.*, 2022).

Faktor pertama yang memengaruhi nilai suatu perusahaan adalah struktur modalnya. Struktur modal mengacu pada kombinasi sumber pendanaan yang diperoleh perusahaan dari pihak internal, pihak eksternal serta modal asing berupa pinjaman jangka pendek dan panjang (Manalu *et al.*, 2021). Peningkatan struktur modal akan memberikan dampak positif berupa kenaikan pada nilai suatu perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022). *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Asset Ratio* (LDAR) dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) adalah beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal suatu perusahaan. DAR adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi total aset perusahaan terhadap jumlah utang (Linda, 2022). Dengan uang pinjaman, rasio DER menghitung total utang perusahaan terhadap total ekuitas, sehingga mampu memitigasi risiko bisnis (Sirait *et al.*, 2021). LDAR adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar utang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan aktiva totalnya (Alam, 2023). Rasio LDER menggambarkan seberapa baik suatu perusahaan menggunakan modalnya untuk membayar seluruh kewajiban jangka panjangnya (Ajmadayana *et al.*, 2022).

Teori *trade-off* membahas bagaimana menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang serta modal dalam membiayai operasional perusahaan untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, dibutuhkan perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan (pengembalian) dengan memitigasi risiko (biaya yang harus dikeluarkan) dalam mencapai keseimbangan (Riki *et al.*, 2022). Di sisi lain, jika struktur modal yang terdiri dari utang dalam kondisi baik, maka mengambil lebih banyak utang akan merugikan perusahaan karena nilainya menjadi lebih rendah (Paramitha, 2020). Adapun teori sinyal yang menjelaskan bahwa struktur modal dapat menjadi sinyal atau isyarat bagi investor, dengan melalui utang guna menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, investor dapat menilai bahwa perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan lebih memilih menggunakan pinjaman utang untuk mendapatkan sumber pendanaan baru (Ayem & Ina, 2023). Studi mengenai dampak komposisi struktur modal terhadap nilai sebuah perusahaan telah dilaksanakan dalam beberapa penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini (2021); Riki *et al.*, (2022); serta Yanti & Darmayanti (2019) menemukan bahwa struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Lalu studi yang dilakukan oleh Permatasari & Khuzaini (2019) serta Yanto & Jonardi (2021) menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan. Di sisi lain hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Damayanti & Darmayanti (2022). Studi tersebut menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan penelitian Mahanani & Kartika (2022) serta Ristiani & Sudarsi (2022) yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang memengaruhi nilai suatu perusahaan adalah likuiditas. Menurut Ayem & Ina (2023) likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan sebuah organisasi untuk melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya tepat pada tanggal jatuh tempo. Dengan kata lain, likuiditas mencerminkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya yang harus segera dibayar dengan memanfaatkan aset lancar (harta lancar). Tingkat likuiditas yang tinggi cenderung disukai oleh kreditor dan investor dalam berbisnis. Hal ini karena likuiditas yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik dan minim masalah keuangan. *Quick Ratio* (QR), *Current Ratio* (CR), Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*), *Cash Ratio* dan Rasio Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital Ratio*) adalah beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur dan menilai likuiditas suatu perusahaan. QR menggambarkan kinerja likuiditas perusahaan dengan hanya memperhitungkan aset lancar yang benar-benar likuid dan dapat segera di konversikan menjadi kas untuk membayar utang, tanpa harus mengandalkan nilai persediaan terlebih dahulu (Wulansari *et al.*, 2022). Menurut Anisa (2021) CR adalah metrik yang dapat dipakai untuk mengevaluasi kemampuan likuiditas sebuah perusahaan berdasarkan neraca keuangannya. CR mengevaluasi apakah perusahaan memiliki aktiva lancar yang memadai guna melunasi semua kewajiban jangka pendeknya dalam satu tahun ke depan. *Cash Turnover Ratio* digunakan untuk mengevaluasi kecukupan modal kerja perusahaan dalam melunasi utang dan membiayai aktivitas penjualan. Dapat dikatakan rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat ketersediaan kas yang dimiliki perusahaan guna membayar kewajiban dan biaya-biaya operasional terkait penjualan (Hadjarati *et al.*, 2024). *Cash Ratio* menunjukkan seberapa banyak utang lancar yang dapat dibayar oleh perusahaan dengan uang kas dan setara kas yang tersedia (Fredri, 2023). *Net Working Capital Ratio* merupakan alat ukur yang menunjukkan selisih dari total aktiva lancar dengan total kewajiban lancar suatu perusahaan (Paera & Novianty, 2023).

Nilai rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki akses yang baik terhadap sumber dana internal untuk membayar seluruh utang dan kewajibannya secara tepat waktu (Meivinia, 2019). Menurut Permatasari & Khuzaini (2019) perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi, menunjukkan bahwa ia memiliki posisi keuangan yang kuat di mata kreditor dan memiliki kemampuan yang memadai untuk melunasi kewajibannya kepada kreditor secara tepat waktu. Keterkaitan antara likuiditas dengan nilai perusahaan dijelaskan oleh teori sinyal (*signalling theory*). Berdasarkan teori sinyal, informasi keuangan yang diungkapkan oleh perusahaan termasuk tingkat likuiditasnya akan memberikan sinyal tertentu yang memengaruhi keputusan investasi dari investor serta reaksi pasar. Oleh karena itu, ketika perusahaan mempublikasi informasi keuangan yang akurat maka pasar akan menanggapinya dengan respon yang baik, sehingga menandakan perusahaan memiliki nilai yang positif (Damayanti & Darmayanti, 2022). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damayanti & Darmayanti (2022) menghasilkan penemuan bahwa likuiditas memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan, hasil serupa ditemukan oleh Agustin (2021); Mahanani & Kartika (2022); serta Yanti & Darmayanti (2019). Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Priyatama & Pratini (2021) serta Yanto & Jonardi (2021), di mana tingkat likuiditas perusahaan justru memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, studi yang dilaksanakan oleh Erdiyaningsih *et al.*, (2021) dan Riki *et al.*, (2022) menemukan bahwa tingkat likuiditas perusahaan memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan studi yang dilaksanakan oleh Indrayani *et al.*, (2021); Mercyana *et al.*, (2022); serta Ristiani & Sudarsi (2022) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan di atas, masih ditemukan hasil yang bervariasi dan tidak konsisten terkait hubungan antara struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh struktur modal yang diukur dengan DAR dan likuiditas yang diukur dengan CR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* pada sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode pengamatan dari tahun 2017-2022.

## 1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada penjelasan permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka pertanyaan-pertanyaan penelitian yang akan dijawab dalam studi ini adalah: (i) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*? (ii) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada pertanyaan-pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya, studi ini bertujuan: (i) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*. (ii) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah ditetapkan, studi ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kontribusi sebagai berikut: Dari segi teoritis bagi penulis, yaitu diharapkan dapat membantu meningkatkan pengetahuan dan wawasan penulis yang berkaitan dengan struktur modal, likuiditas dan nilai perusahaan. Selain itu penulis dapat mengembangkan keterampilan dalam, merancang permasalahan, mengumpulkan dan menganalisis data, serta menafsirkan hasil penelitian. Adapun manfaat teoritis bagi akademis, yang diharapkan dapat dijadikan acuan dan bahan kajian dalam melakukan studi serupa di kemudian hari. Serta manfaat teoritis bagi pembaca, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi untuk membantu meningkatkan pemahaman tentang berbagai faktor yang dapat memengaruhi penilaian sebuah perusahaan. Terutama bagi pembaca yang tertarik mengenai industri *Basic Materials* dapat memperoleh pemahaman lebih mendalam tentang dinamika dan karakteristik khusus yang dapat memengaruhi nilai perusahaan pada sektor ini.

Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat secara praktis bagi para pengusaha, dengan memberikan wawasan bagi para pelaku usaha agar dapat mengambil keputusan investasi yang lebih bijak. Selain itu dapat membantu pengusaha dalam memberikan informasi yang akurat dan transparan kepada investor. Dengan demikian akan membuka peluang akses terhadap modal, dan memperkuat hubungan dengan investor serta mitra bisnis. Serta manfaat praktis bagi perusahaan, yang dapat digunakan sebagai masukan dan pendoman dalam mengoptimalkan komposisi struktur modalnya serta mengelola tingkat likuiditas secara lebih efektif dan tepat, guna mendongkrak nilai perusahaan dan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham di masa depan. Manfaat lainnya dapat meningkatkan akses pendanaan, baik melalui penerbitan instrumen keuangan maupun kepada pinjaman, yang dapat digunakan untuk pengembangan dan pertumbuhan perusahaan.

## 1.5 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian landasan teori yang ada dan merumuskan permasalahan yang ingin dijawab, terdapat 2 hipotesis atau dugaan sementara yang akan diuji dalam penelitian ini, yang diuraikan sebagai berikut:

### 1.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan struktur modal perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah menjalankan aktivitas operasionalnya dengan bergantung pada utang, yang mana memiliki nilai lebih besar daripada pendanaan dari modal sendiri (Mudjijah *et al.*, 2019). Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui pendekatan teori *trade-off*. Teori *trade-off* membahas bagaimana menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang serta modal dalam membiayai operasional perusahaan untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dibutuhkan perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan (pengembalian) dengan memitigasi risiko (biaya yang harus dikeluarkan) dalam mencapai keseimbangan (Riki *et al.*, 2022). Di sisi lain, jika struktur modal yang terdiri dari utang dalam kondisi baik, maka mengambil lebih banyak utang akan

merugikan perusahaan karena nilainya menjadi lebih rendah (Paramitha, 2020). Menurut pendapat Damayanti & Darmayanti (2022) berdasarkan teori sinyal, penggunaan dana untuk mengoptimalkan komposisi pendanaan perusahaan yang dilakukan secara efektif, efisien, dan tepat sasaran, akan memberikan sinyal positif yang menarik minat investor karena berpotensi menghasilkan keuntungan bagi mereka.

Studi sebelumnya yang dilakukan oleh Riki *et al.*, (2022) pada perusahaan barang konsumen primer yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2020 menunjukkan korelasi positif dan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Temuan tersebut selaras dengan teori *trade-off*, yang mengatakan bahwa perusahaan harus dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengimbangi risiko dan keuntungan. Dengan begitu perusahaan mampu mencapai struktur modal yang optimal. Namun, ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahanani & Kartika (2022) yang menyimpulkan bahwa faktor struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Studi ini melibatkan perusahaan manufaktur sektor perbankan yang terdaftar di BEI dari tahun 2018 hingga 2021. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terus-menerus mendapatkan pendanaan melalui pinjaman utang dapat mengakibatkan perusahaan tersebut tidak mampu melunasi utang beserta bunganya. Oleh karena itu, penggunaan pinjaman utang yang terlalu tinggi dan tidak optimal akan memberikan dampak negatif terhadap perusahaan sehingga menyebabkan nilai perusahaan menjadi tidak maksimal.

**H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*.**

### **1.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

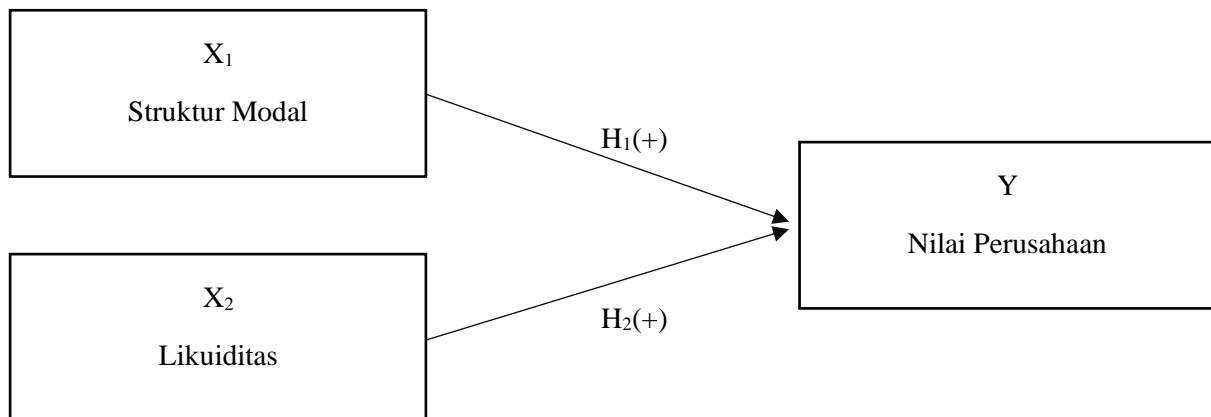
Perhitungan yang dikenal sebagai rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo (Erdiyansih *et al.*, 2021). Berdasarkan teori sinyal, informasi keuangan yang diungkapkan oleh perusahaan termasuk tingkat likuiditasnya akan memberikan sinyal tertentu yang memengaruhi keputusan investasi dari investor serta reaksi pasar. Oleh karena itu, ketika perusahaan mempublikasi informasi keuangan yang akurat maka pasar akan menanggapinya dengan respon yang baik, sehingga menandakan perusahaan memiliki nilai yang positif (Damayanti & Darmayanti, 2022).

Studi sebelumnya yang dilakukan oleh Damayanti & Darmayanti (2022) melihat bahwa rasio likuiditas positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam industri transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2020. Temuan tersebut selaras dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan dan dipublikasikan oleh suatu perusahaan akan memengaruhi reaksi pasar serta keputusan para investor dalam berinvestasi. Namun berbeda dengan penelitian Ristiani & Sudarsi (2022) yang menyimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan para perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian tahun 2017-2020. Perbedaan hasil tersebut terjadi karena perusahaan mengalami kendala dalam kemampuan melunasi utang jangka pendeknya, akan tetapi belum tentu hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Namun demikian, rasio likuiditas yang cukup tinggi juga kurang menguntungkan bagi perusahaan, karena mengindikasikan adanya dana yang menganggur atau dengan kata lain tidak digunakan untuk aktivitas operasional yang dapat menghasilkan laba. Kondisi tersebut dapat menyebabkan turunnya kepercayaan investor kepada perusahaan, karena mereka akan mengasumsikan bahwa perusahaan tidak mampu menunjukkan kinerja yang menguntungkan.

**H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*.**

## 1.6 Kerangka Pikir

Pada Gambar 1.2 menunjukkan kerangka pikir pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 1.2** Kerangka Pikir

Keterangan:

H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*

H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*