

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Di era industrialisasi yang semakin kompetitif saat ini, meningkatnya persaingan baik di pasar domestik maupun pasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keunggulan kompetitif dengan memberikan perhatian penuh terhadap kegiatan operasional dan keuangan perusahaan. Ketika pertumbuhan ekonomi meningkat, maka secara tidak langsung akan diikuti oleh kesejahteraan masyarakat yang ditandai dengan peningkatan jumlah barang atau jasa yang dihasilkan sehingga akan berdampak pada kenaikan pendapatan masyarakat. Peningkatan PDB (Produk Domestik Bruto) akan berpengaruh pada daya beli masyarakat yang dapat menyebabkan tingginya tingkat permintaan terhadap produk perusahaan sehingga profitabilitas yang diterima perusahaan dari penjualan juga akan meningkat. Meningkatnya profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap daya tarik investor untuk berinvestasi karena dinilai akan memberikan return yang tinggi. Hal ini juga akan mengakibatkan peningkatan pada harga saham perusahaan (Untono, 2015)

Di Indonesia sendiri perkembangan dunia otomotif semakin pesat. Banyak produsen mobil dunia yang banyak berinvestasi di Indonesia. Dunia otomotif semakin populer dan progresif, terlihat dari bertambahnya jumlah perusahaan otomotif di Indonesia. Perkembangan tersebut juga tercermin dari munculnya inovasi-inovasi baru untuk menarik konsumen dan memuaskan

kebutuhannya serta meningkatnya permintaan konsumen yang ditandai dengan bermunculannya kendaraan-kendaraan baru dengan berbagai jenis dan merk.

Fenomena yang terjadi terkait kinerja keuangan pada perusahaan otomotif salah satunya terjadi pada Astra International. Bisnis otomotif Astra International mengalami pukulan cukup dalam selama 2020 imbas meluasnya corona (Covid-19) di Indonesia. Menurut laporan perusahaan, kinerja keuangan khusus otomotif pada tahun kemarin turun 68% dibanding 2019. Laba bersih sektor otomotif Astra selama 2020 berhenti pada angka Rp2,7 triliun, sementara pada periode 2019 mencapai Rp8,3 triliun. Astra menyebutkan penurunan tersebut sejalan dengan penjualan mobil nasional yang turun 48 % menjadi 532 ribu unit pada 2020. Sedangkan penjualan mobil Astra pada periode tersebut menurun 50 persen menjadi 270 ribu unit. Kemudian penjualan roda dua secara nasional menurun 44 persen menjadi 3,663 juta unit pada 2020. Penjualan Astra atas motor Honda juga surut 41 persen jadi 2,892 juta unit. Tak hanya itu bisnis Astra pada bisnis komponen otomotif juga mengalami dampak. Disebutkan bisnis komponen otomotif grup dengan kepemilikan 80 persen PT Astra Otoparts Tbk mencatat penurunan laba bersih dari Rp740 miliar menjadi Rp2 miliar pada 2020. Terutama disebabkan penurunan pendapatan dari segmen pabrikan, pasar suku cadang pengganti dan segmen ekspor (CNN 2021).

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan peningkatan daya beli masyarakat, permintaan terhadap kendaraan pribadi di Indonesia terus

meningkat. Hal ini ditunjukkan oleh penjualan mobil dan sepeda motor yang terus bertambah, meskipun ada fluktuasi terkait kondisi ekonomi dan pandemi. Dengan masuknya lebih banyak perusahaan baru, industri otomotif adalah salah satu industri yang mengalami persaingan yang semakin ketat. Semua ini sejalan dengan meningkatnya aktivitas penduduk di berbagai aspek. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan ekonomi, yang secara tidak langsung mendukung upaya pemerintah (Setiawati & Lim, 2017). Perusahaan pada subsektor otomotif meliputi perusahaan industri manufaktur yang fokus pada perancangan, pengembangan, produksi, pemasaran, serta penjualan dan purna jual kendaraan bermotor. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih inovatif dan memiliki keunggulan yang lebih besar daripada pesaing mereka. Seiring dengan banyaknya kebutuhan masyarakat, semakin banyak bermunculan pesaing di industri otomotif, sehingga harga saham naik relatif tinggi. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola keuangannya dengan baik sehingga memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat menjadi objek investasi dengan prospek nilai perusahaan yang lebih menjanjikan di masa depan.

Pemberi pinjaman dan investor lebih memilih dalam memberikan pinjaman dan berinvestasi di perusahaan karena pentingnya nilai perusahaan. Kreditur melihat nilai perusahaan sebagai cerminan kapasitas perusahaan untuk melunasi utang, sedangkan investor melihatnya sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan. Akibatnya, kreditor tidak mempermasalahkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman.

Perusahaan harus bertujuan untuk memaksimalkan pendapatan, meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham, dan memaksimalkan nilainya, seperti yang ditunjukkan oleh harga saham. Ketika mengevaluasi bisnis secara keseluruhan, nilai perusahaan berfungsi sebagai indikasi pasar dan mewakili nilai pengembalian yang diharapkan di masa depan.

Pratama I Gusti Bagus dan Wiksuna I Gusti Bagus, (2016) mengemukakan “Tingginya nilai perusahaan mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut”. Nilai suatu bisnis adalah harga yang akan dibayar calon pembeli untuk memasarkan bisnis tersebut. Tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya, sehingga investor cenderung menelusuri perusahaan tersebut melalui pergerakan harga saham di pasar saham (Debyabel, 2019).

Menurut Haruman (2008), “nilai suatu perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham sehingga pemegang saham menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin banyak investor yang menerima berpacapital gairah dari saham yang dimilikinya, selain dividen yang dibagikan perusahaan”. Variabel dependen nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yakni menggunakan Price Book Variabel (PBV) yang mana banyak digunakan dalam pengambilan investasi.

Salah satu hal yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah kinerja keuangan. Menurut Anwar dkk (2010), “kinerja keuangan merupakan

hasil dari banyak keputusan yang diambil secara terus menerus oleh manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien”. Putri dalam Forma dan Amanah (2018) menjelaskan bahwa “kinerja keuangan adalah kinerja yang dicapai suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu, yang juga tercermin dalam laporan keuangan”. Ukuran efektivitas perusahaan dalam mengubah aset menjadi pendapatan disebut kinerja keuangan. Saat memilih saham mana yang akan diinvestasikan, calon investor mempertimbangkan beberapa hal, termasuk kinerja keuangan perusahaan. Bagi bisnis, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan sangatlah penting. Sebagai tolok ukur keberhasilan bisnis dalam menghasilkan keuntungan, kinerja keuangan juga menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Banyak hal yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, seperti kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Laba merupakan bagian dari penciptaan nilai suatu perusahaan, karena keberhasilan suatu perusahaan dinilai dari kemampuannya dalam memperoleh keuntungan. Shaw (2003) berpendapat bahwa “laba yang tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi suatu perusahaan sehingga dapat mendorong investor untuk meningkatkan permintaan terhadap sahamnya”. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara baik dengan rasio keuangan ataupun dengan mendasarkan kinerja pada konsep nilai tambah (*valuebasedmanagement*). Melalui pengukuran kinerja berdasarkan nilai tambah, diharapkan hasil pengukuran kinerja perusahaan realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga orang yang membaca

laporan keuangan dapat dengan mudah membuat keputusan investasi yang baik. Baik Economic Value Added (EVA) maupun Market Value Added (MVA) adalah konsep yang dibahas (Puspita, Isnurhadi, & Umrrie, 2015). Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan Economic Value Added (EVA).

Economic Value Added (EVA) adalah metode evaluasi kinerja bisnis yang secara adil mempertimbangkan harapan penyandang dana, terutama kreditur dan pemegang saham. Ketika tujuan evaluasi kinerja adalah untuk menciptakan nilai bagi organisasi, pilihan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja adalah ide EVA. Metode EVA untuk peninjauan kinerja memaksa manajemen untuk memprioritaskan kepentingan pemegang saham. Dalam rangka mengoptimalkan nilai perusahaan, manajer EVA membuat keputusan yang serupa dengan pemegang saham, yaitu dengan memilih investasi yang memaksimalkan laba dan mengurangi jumlah pengeluaran modal (Rudianto, 2006).

Pada penelitian yang dilakukan Franco Baresi Hoban dan Lin Oktris (2022) EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wedayanthi dan Darmayanti (2016) yang menemukan bahwa EVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) yang juga menemukan bahwa EVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. EVA merupakan ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi

manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya, hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi EVA maka nilai perusahaan akan semakin baik pula di mata investor (Sari, 2013)

Nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh struktur modal yang tepat. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan yang akan berujung pada biaya kebangkrutan, sehingga yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya kebangkrutan. Struktur modal adalah perbandingan pembiayaan terhadap utang perusahaan (*debt financing*), yaitu. tingkat utang perusahaan (Maharani dan Mawardhi:2022). Oleh karena itu, Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa “hutang merupakan bagian dari struktur modal perusahaan dan struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi perusahaan”.

Teori struktur modal menjelaskan bahwa tujuan kebijakan keuangan perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan mendefinisikan struktur modal. Teori struktur modal bermula dari penelitian Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa “struktur modal tidak berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan tanpa adanya pajak dan biaya transaksi”. Selain itu, Modigliani dan Miller (1963) melonggarkan salah satu asumsi pajak perusahaan mereka yang menyatakan bahwa “dengan adanya pajak perusahaan, penggunaan utang akan meningkatkan efisiensi perusahaan”. Besarnya nilai utang yang dimiliki perusahaan dapat menurunkan

tingkat pajak yang dibayarkan perusahaan. Myer (1977) menjelaskan teori trade-off, yang menyatakan bahwa “jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi setelah melewati titik optimal, penambahan utang dapat menurunkan kinerja perusahaan”. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah variabel struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan menganalisis seluruh utang, termasuk utang jangka panjang, rasio utang terhadap ekuitas (DER), yang digunakan untuk mengevaluasi utang relatif terhadap ekuitas, dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar pendanaan yang telah dikontribusikan oleh kreditur kepada pemilik perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Lukmanul Hakim dan Gerry Christianto (2023) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Widiantari dan Yandya (2017), Irawan dan Kusuma (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Amelia dan Anhar (2019), Utomo dan Christy (2017), Sirat et al (2017), Hairudin dan Desmon (2020) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan

Salah satu cara perusahaan tumbuh dengan baik adalah dengan meningkatkan likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau segera dibayar dengan aset jangka pendek (Erdiyarningsih et al., 2021). Menurut Permatasari (2019), “likuiditas yang tinggi menunjukkan posisi perusahaan yang baik di mata kreditur, karena

perusahaan dianggap mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur tepat waktu”. Likuiditas berarti jumlah kewajiban lancar yang dijamin dengan aset lancar. Semakin tinggi rasio aset lancar terhadap liabilitas lancar, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menutupi liabilitas jangka pendeknya. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau menyelesaikan kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo dengan aset jangka pendek perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang baik, investor mempertimbangkan return yang baik. Hal ini membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Jika suatu perusahaan ingin melanjutkan operasinya, maka harus mampu membayar kewajiban keuangannya. Tidak sedikit perusahaan yang tidak mampu membayar kewajiban keuangannya, hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu: Pertama, perusahaan tidak mempunyai sumber keuangan sama sekali, sehingga perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Kedua, mungkin saja perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan, namun perusahaan memerlukan waktu untuk merealisasikan beberapa aset lainnya. Menurut Hantono (2018), “semakin besar likuiditas maka semakin besar pula risiko turunnya biaya modal, jika dana perusahaan dapat dimanfaatkan dengan baik maka investor akan melihat hal tersebut sebagai sinyal positif. Salah satu ukuran rasio likuiditas yang dapat digunakan adalah current ratio. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan current ratio, yaitu rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar”.

Pada penelitian yang dilakukan Astuti dan Yadnya (2019) likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil yang serupa didapatkan juga oleh Lubis et al (2017). Dapat dikatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mengartikan tinggi pula nilai perusahaan begitu sebaliknya (Lubis et al., 2017). Namun hasil yang berbeda oleh (Awulle et al., 2018) bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk menguji pengaruh struktur modal dan likuiditas untuk menganalisis nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Penelitian ini mengacu pada Ikkeke Bunga (2023) yang juga menelitistruktur modal (Debt to Equity Ratio) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Price to Book Value). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya ada pada objek, peneliti menggunakan objek perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2019-2023, serta perbedaan alat ukur pada variabel nilai perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan Price Book Value (PBV) yang dimana pada penelitian terdahulu pengukuran variabel Tobin's Q.

Berdasarkan penjelasan diatas mengenai perbedaan penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditasterhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023"

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Kinerja Keuangan memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah Kinerja Keuangan memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan?

1.3.Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan permasalahan yang telah dijabarkan sebelumnya, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

4. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
6. Untuk mengetahui dan menjelaskan kinerja keuangan memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
7. Untuk mengetahui dan menjelaskan kinerja keuangan memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, yakni sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi peneliti, penelitian ini digunakan sebagai sarana menambah pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai topik yang diangkat;
 - b. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini digunakan sebagai sumber referensi dan bahan informasi untuk melakukan penelitian selanjutnya dalam bidang struktur modal dan likuiditas;
 - c. Bagi masyarakat umumnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan mengenai manajemen keuangan terutama mengenai pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan;
2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, sebagai pandangan untuk dapat membantu mengembangkan teori tentang struktur modal dan likuiditas yang akan dihadapi oleh sebuah perusahaan serta bagaimana hal itu mempengaruhi terhadap nilai perusahaan yang di mediasi kinerja keuangan
- b. Bagi para investor, sebagai bahan untuk mempertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan investasinya pada perusahaan dengan melihat nilai perusahaan tersebut pada kinerja keuangannya.