

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan bisnis yang tidak bisa dikendalikan membutuhkan perusahaan untuk selalu melakukan peningkatan diri agar mampu bersaing dan menjadi perusahaan yang berkompeten. Perusahaan yang kompeten mampu membantu mewujudkan tujuan perusahaan yakni meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan seringkali menghadapi tantangan untuk terus beradaptasi dengan pertumbuhan ekonomi yang cepat, dalam hal ini pihak internal perusahaan harus lebih meningkatkan kinerjanya dan berpikir lebih konservatif, strategis, dan analitis dalam mengambil keputusan yang dijalankan (Ndruru *et al.*, 2020).

Perusahaan dapat dianggap sebagai entitas ekonomi yang dibentuk untuk menghasilkan dan memaksimalkan laba, serta meningkatkan nilai perusahaan semaksimal mungkin dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa tujuan jangka pendek sebuah perusahaan adalah menghasilkan dan memaksimalkan laba perusahaan. Sementara itu, tujuan jangka panjangnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mensejahterakan pemegang saham (Dewi & Ekadjaja, 2020).

Nilai perusahaan menunjukkan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan biasanya terkait dengan harga saham (Bita *et*

al., 2021). Nilai perusahaan bagi investor merupakan salah satu konsep terpenting yang harus dipertimbangkan saat menilai investasinya, karena dengan nilai perusahaan investor dapat mengetahui bagaimana kondisi perusahaan sebenarnya (Iman *et al.*, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor yakin bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga tertarik untuk berinvestasi (Dwiastuti & Dillak, 2019). Nilai perusahaan yang baik dapat meyakinkan investor baru yang baru menginvestasikan modalnya maupun investor yang sebelumnya yang akan menambah porsi saham yang akan dibelinya (Nugraha *et al.*, 2021).

Kasus yang terjadi di Indonesia adalah PT. Nyonya Meneer yang menutup pabriknya pada tahun 2017, hal ini disampaikan oleh Pengadilan Negeri (PN) Semarang pada sidang 3 Agustus 2017 bahwa produsen jamu legendaris Nyonya Meneer dinyatakan bangkrut (Melani, 2017). Penyebab kebangkrutan perusahaan legendaris tersebut yaitu kurangnya adaptasi dengan perkembangan teknologi dan inovasi untuk mempertahankan produknya dalam persaingan dengan produk lain di tingkat lokal maupun internasional. Setelah eksis selama 98 tahun perusahaan Nyonya Meneer akhirnya dinyatakan pailit karena gagal membayar utang kepada kreditur (Melani, 2017). Nyonya Meneer dilaporkan memiliki hutang sebesar Rp 252 miliar ketika dinyatakan pailit (Lavinda, 2017). Alasan lain kebangkrutan PT Nyonya Meneer karena adanya konflik internal dalam perusahaan. Sebagai perusahaan keluarga, manajemen dipegang oleh pewaris atau cucu pendiri, yang dapat menyebabkan munculnya *conflict of*

interest sangat mungkin terjadi (Fuzian, 2017). Hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan dan berdampak pada ketidakpercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Industri manufaktur mengalami penurunan sepanjang 2019. Di pasar saham, sektor aneka industri yang melingkupi industri otomotif dan komponennya turun sebesar 7,03% sejak awal tahun karena permintaan akan produk otomotif yang menurun (Muamar, 2020). Saham PT Indo Krosda Tbk (BRAM) paling terdampak dengan penurunan sebesar 39,81% menjadi Rp. 6.500/saham, sementara saham PT Arah Sarana Tbk (MASA) naik 4,35% menjadi Rp. 480/saham. Industri manufaktur pada kuartal IV-2019 mengalami peningkatan sebesar 3,66% lebih rendah dibandingkan 4,25% pada kuartal IV-2018. Industri manufaktur pada tahun 2019 mengalami penurunan 3,8%, dari 4,3% pada 2018. Industri manufaktur pada kuartal IV-2018 berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia karena perannya yang sangat penting, hal ini memerlukan pengawasan yang serius (Muamar, 2020).

Berdasarkan survei yang dilakukan oleh IHS marketing yang diliris pada Rabu, April 2020 indeks pembelian disektor manufaktur mengalami penurunan (Nugroho, 2020). Penurunan kondisi pembelian perusahaan manufaktur disebabkan oleh pandemi Covid-19 yang belum terkendali, sehingga menyebabkan penurunan dalam indeks pembelian dan akhirnya berdampak pada penutupan pabrik di beberapa wilayah di Indonesia (Nugroho, 2020). Melemahnya daya beli berdampak pada penurunan nilai

saham, dengan konsekuensi nilai perusahaan juga menurun. Hal ini terjadi karena sebelum investor menginvestasikan sahamnya, mereka akan mengevaluasi nilai perusahaan terlebih dahulu. Apabila kinerja indeks sektor manufaktur terus melemah, hal ini membuat investor meragukan untuk menginvestasikan saham pada perusahaan tersebut (Puspawijaya & Sasongko, 2021).

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan untuk mempengaruhi persepsi investor tentang kondisi dan kualitas perusahaan (Damayanti & Darmayanti, 2022). Semakin tinggi nilai profitabilitas yang tercatat dalam laporan keuangan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan (Ifegha *et al.*, 2023). Hal ini menunjukkan peningkatan kekayaan pemegang saham dan memperlihatkan prospek yang lebih menjanjikan bagi perusahaan di masa depan. Investor menganggap hal tersebut sebagai sinyal positif dan meresponnya dengan meningkatkan pembelian saham perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan, harga saham akan meningkat dan pada akhirnya nilai perusahaan juga meningkat (Febiyanti & Anwar, 2022).

Penelitian yang dilakukan oleh Vukovic *et al.* (2023), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengembalian aset yang lebih tinggi menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan, yang menguntungkan pemegang saham melalui dividen. Ini mendorong investasi lebih lanjut dan mendukung pertumbuhan

perusahaan. Kemampuan perusahaan beroperasi dengan baik berkaitan erat dengan kemampuan membayar dividen. Dividen yang tinggi cenderung meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hung *et al.* (2024), profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dengan baik, ditunjukkan dari laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi (Akuei, 2023). Oleh karena itu, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan penggunaan aset dan meningkatkan pendapatan. Profitabilitas yang tinggi juga menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Berbeda dengan penelitian oleh Sepa *et al.* (2024) memberikan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor mungkin khawatir dengan kemampuan perusahaan mempertahankan margin keuntungan jangka panjang, terutama jika profitabilitas didorong oleh faktor jangka pendek atau strategi yang terlalu agresif. Profitabilitas yang sangat tinggi juga berpotensi menarik perhatian otoritas regulasi dan pajak, meningkatkan beban pajak. Jika perusahaan tidak membagikan dividen, investor mungkin memilih perusahaan yang rutin membagikan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Nguyen *et al.* (2021), profitabilitas tidak selalu menunjukkan pendapatan yang sebenarnya yang akan diterima investor, karena profitabilitas hanya mengukur efisiensi perusahaan dalam

menghasilkan laba dari operasinya. Pendapatan yang diterima oleh investor bisa dipengaruhi pajak, utang, dan investasi lainnya yang mempengaruhi arus kas bersih (Febiyanti & Anwar, 2022). Sehingga, meskipun profitabilitas tinggi, pendapatan yang diterima investor bisa saja berbeda. Hal ini sejalan dengan teori, Investor tidak hanya melihat profitabilitas sebagai tanda kinerja perusahaan. Akibatnya harga saham cenderung stabil dan nilai perusahaan tidak berpengaruh.

Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan teori sinyal, perusahaan besar cenderung menggunakan hutang untuk mendanai asetnya. Diasumsikan bahwa perusahaan besar dinilai mampu menghadapi risiko kebangkrutan meskipun memiliki tingkat hutang yang tinggi (Ramirez & Ferrer, 2021). Teori sinyal menjelaskan bahwa, jumlah hutang yang besar yang dimiliki oleh perusahaan menjadi sinyal dari manajer kepada para investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang kuat dan mampu menghadapi risiko kebangkrutan (Arianti & Yatiningrum, 2022)

Penelitian yang dilakukan oleh Al-Nsour & Al-Muhtadi (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar struktur modal, semakin baik nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa kebijakan menambah hutang dapat memberikan dampak positif terhadap persepsi investor terhadap nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak dari bunga yang harus dibayarkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pajak memberikan manfaat dalam pembiayaan utang. Hal ini terjadi karena bunga dari utang yang dibayarkan perusahaan dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak, yang pada akhirnya mengurangi beban pajak perusahaan. Dengan beban pajak yang lebih rendah, laba bersih perusahaan meningkat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian oleh Jonah & Bemshima (2024) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan rasio utang terhadap ekuitas umumnya diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Hal ini bisa disebabkan oleh risiko keuangan yang lebih tinggi, meningkatnya biaya bunga, serta kekhawatiran investor mengenai kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya. Meskipun dalam pasar modal yang sempurna struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dalam kenyataan faktor-faktor seperti pajak, biaya kebangkrutan, dan ketidaksempurnaan pasar dapat memengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Luu (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, investor mengabaikan jumlah pajak dari utang perusahaan sehingga perusahaan yang

memiliki hutang atau tidak memiliki hutang tidak mempengaruhi investor untuk berinvestasi ke perusahaan.

Berdasarkan inkonsistensi penelitian maka penelitian ini menambahkan variabel *good corporate governance* yang diproksikan pada dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi yang dianggap mampu mempengaruhi memperkuat atau memperlemah nilai perusahaan. Perusahaan dengan penerapan dewan komisaris independen dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan dengan mendukung pengambilan keputusan yang tepat, sehingga dapat mencegah penyimpangan yang ada dalam kepentingan operasional perusahaan (Kurniawan & Asyik, 2020).

Dewan komisaris independen dapat mempengaruhi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen dapat memastikan bahwa keputusan perusahaan tidak hanya didasarkan pada pencapaian keuntungan finansial jangka pendek tetapi juga memperhitungkan faktor nilai jangka panjang perusahaan dalam hal pertumbuhan, inovasi, keberlanjutan dan penciptaan nilai bagi semua pemangku kepentingan. Dewan komisaris independen dapat mempengaruhi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen dapat memastikan bahwa keputusan terkait pembiayaan dan pengelolaan utang dilakukan secara bijaksana dan sesuai dengan kepentingan jangka panjang perusahaan. Hal ini akan membantu menjaga

kesehatan finansial perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis peran dewan komisaris independen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

B. Batasan Masalah

Adapun batasan masalah untuk memastikan bahwa penelitian ini terfokus pada topik yang sedang dibahas sebagai berikut :

1. Peneliti tidak menggunakan semua standart pengukuran profitabilitas peneliti hanya menggunakan rasio profitabilitas ROA (*Return On Asset*), yang mana kemampuan rasio tersebut dapat memberikan gambaran kepada pemegang saham tentang seberapa baik perusahaan mengelola asetnya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham.
2. Peneliti hanya menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) sebagai standart pengukuran struktur modal, hal ini dikarenakan rasio tersebut mampu membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan mengukur tingkat risiko keuangan perusahaan.
3. Nilai perusahaan diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*) rasio tersebut dapat mengukur tingkat pengembalian investasi dengan membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham perusahaan.
4. *Good corporate governance* sebagai variabel moderasi untuk melihat apakah dapat memperkuat atau memperlemah antar variabel independen

dengan variabel dependen. GCG diprosikan pada dewan komisaris independen.

5. Terjadi perubahan klasifikasi sektor idx statistics tahun 2020 ke tahun 2021, penelitian ini menggunakan dasar klasifikasi baru pada *statistics* 2021 dilakukan penyesuaian sektor berdasarkan karakteristik yang serupa.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan pada latar belakang penelitian maka peneliti akan mengidentifikasi permasalahan yang akan dibahas sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah dewan komisaris independen memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah dewan komisaris independen memperkuat pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan ?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam proses penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh positif signifikan dewan komisaris independen dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh positif signifikan dewan komisaris independen dalam memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Konfirmasi Teori

Penelitian ini mengkonfirmasi bagaimana teori sinyal dapat digunakan untuk menginformasikan kepada investor tentang kondisi perusahaan dalam pengawasan dewan komisaris independen yang kuat, profitabilitas serta struktur modal yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi yang disertakan didalam laporan keuangan perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bukti Empiris

Penelitian ini mampu menambah ilmu pengetahuan dan dapat menambah bukti empiris, yang pada akhirnya dapat memberikan wawasan dan pengetahuan guna pengembangan penelitian dengan sumber yang relevan agar dapat membantu peneliti selanjutnya dalam menyelesaikan penelitian yang baru ataupun yang sudah ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk memilih perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen, struktur utang (DER) perbandingan total utang dan total ekuitas, laba yang tinggi (ROA) perbandingan laba bersih dan total aset, karena melalui indikator tersebut perusahaan diyakini memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat membantu manajemen dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan perlu meningkatkan profitabilitas untuk menarik investor, yang akan mendorong permintaan saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, manajemen harus memperhatikan rasio utang yang dapat menjadi sinyal negatif bagi investor dan memastikan tata kelola yang efektif dengan adanya dewan komisaris independen.