

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan ekonomi saat ini berlangsung dengan sangat cepat, yang terlihat dari pesatnya perkembangan teknologi dan inovasi. Pada dunia persaingan bisnis, seluruh perusahaan mempunyai satu tujuan yang sama. Sasaran atau tujuan utama setiap perusahaan yaitu mencari laba dan memaksimalkannya. Melihat nilai perusahaan yang tinggi maka perusahaan tersebut mencerminkan kemakmuran dari pemegang saham dan bagian lain dalam perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Ningsih dan Rangga, 2021).

Pada dasarnya, nilai suatu perusahaan dapat diukur melalui berbagai aspek, salah satunya yang dikembangkan oleh Tobin (1967). Nilai perusahaan merupakan gambaran prospek dari keberlangsungan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan efektif. Investor

dan kreditur akan lebih cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai tinggi dan dianggap lebih stabil dan menarik dari pada perusahaan dengan nilai rendah. Perusahaan yang sudah *go public* harus terus meningkatkan nilai perusahaan agar dapat menarik minat investor. Sehingga nilai perusahaan juga merupakan faktor yang penting bagi investor dan kreditur dalam menilai kelayakan suatu perusahaan sebagai tempat menanamkan modal atau sumber utang (Puri dan Lisiantara, 2023).

Utang merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan manfaat, seperti peningkatan keuntungan melalui efek *leverage*, di mana perusahaan dapat menggunakan dana pinjaman untuk membiayai investasi yang menghasilkan laba lebih tinggi daripada biaya utang. Namun, jika penggunaan utang berlebihan, risiko keuangan perusahaan juga meningkat, yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola utang dengan bijak agar tetap menarik bagi investor dan kreditur serta menjaga stabilitas keuangan dalam jangka panjang (Nasution, 2020).

Seperti yang dilansir dari investasi kontan.co.id PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) baru saja mencatatkan Obligasi Wajib Konversi (OWK) senilai Rp 1,85 triliun di Bursa Efek Indonesia. OWK ini akan didistribusikan kepada kreditur yang tergolong dalam Tranche C Perjanjian Perdamaian. Hingga akhir 2023, WSBP berhasil menyelesaikan 90% dari implementasi Perjanjian Perdamaian terkait restrukturisasi utang, termasuk konversi utang menjadi ekuitas dan pembayaran bunga kredit. WSBP menargetkan kinerja yang lebih baik pada 2024, dengan proyeksi pertumbuhan kontrak baru, pendapatan, laba kotor, dan EBITDA. Perusahaan juga berkomitmen untuk memperbaiki manajemen operasional, arus

kas, dan menerapkan Tata Kelola Perusahaan yang baik *Good Corporate Governance* (GCG). (Investasi.kontan.co.id 2023).

Berdasarkan fenomena di atas struktur modal dalam perusahaan di mana PT Waskita Beton Precast Tbk melakukan restrukturisasi utang yang melibatkan konversi sebagian utang menjadi ekuitas. artinya utang yang sebelumnya membebani neraca perusahaan dikonversi menjadi saham, yang berarti beban utang perusahaan berkurang dan ekuitasnya meningkat. kalau utangnya berkurang pasti akan mengurangi pembayaran bunga yang harus dilakukan oleh perusahaan, sehingga arus kas perusahaan menjadi lebih stabil dan tidak terbebani oleh kewajiban finansial jangka pendek. sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor, karena perusahaan dianggap lebih mampu mengelola risiko keuangan dan memiliki prospek yang lebih cerah dalam jangka panjang dan akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan itu perusahaan juga melakukan penerbitan Obligasi Wajib Pajak (OWK) yang memberikan kesempatan bagi kreditur untuk mengonversi utang menjadi saham pada masa depan yang juga berpotensi mengurangi rasio utang terhadap ekuitas perusahaan. Hal ini dapat membuat perusahaan lebih menarik di mata investor, karena struktur modal yang lebih sehat dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan lebih lanjut dengan biaya yang lebih rendah.

Selain itu, penerbitan Obligasi Wajib Pajak (OWK) memberikan kesempatan bagi kreditur untuk mengonversi utang menjadi saham pada masa depan, yang juga berpotensi mengurangi rasio utang terhadap ekuitas *debt to equity ratio* (DER) perusahaan. Hal ini dapat membuat perusahaan lebih menarik di mata investor, karena struktur modal yang lebih sehat dapat meningkatkan kemampuan

perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan lebih lanjut dengan biaya yang lebih rendah. (Sari dan Utami, 2023).

Salah satu faktor yang dapat menyebabkan peningkatan nilai suatu perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu, keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana, sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan dan resiko yang dihadapi perusahaan (Sitompul *et.al* 2022).

Struktur modal adalah sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Jika sebuah perusahaan memiliki struktur modal yang kuat, maka perusahaan tersebut dapat beroperasi dengan lancar dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal yang baik sangat penting agar perusahaan tetap stabil dan berkembang. Manajer keuangan berperan dalam mengatur keseimbangan antara utang dan modal sendiri agar perusahaan tidak mengalami masalah keuangan di masa depan. Indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung nilai hutang dengan ekuitas, karena struktur modal adalah rasio pembiayaan utang dan modal perusahaan (Ridho dan Rismawandi, 2024).

Hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek bisnisnya. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperkuat kepercayaan pasar terhadap profitabilitas dan keberlanjutan bisnis. Studi terbaru menemukan bahwa struktur modal memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti yang terlihat pada sektor non-siklikal (Hadi dan Budiman, 2023). Selain itu, kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, di mana struktur modal yang sehat berkontribusi pada kebijakan dividen yang baik dan meningkatkan nilai perusahaan (Mustafa dan Fachmi, 2021). Teori sinyal menyatakan bahwa peningkatan *leverage* dalam struktur modal dapat dianggap sebagai sinyal positif bahwa manajemen yakin terhadap prospek bisnis perusahaan, sementara ketidakseimbangan dalam struktur modal dapat meningkatkan persepsi risiko di mata investor. Dengan demikian, struktur modal yang optimal berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan dengan mengirimkan sinyal positif kepada pasar, terutama jika didukung oleh kebijakan dividen yang baik.

Struktur modal berperan penting juga dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan, di mana proporsi utang dan ekuitas dapat mempengaruhi profitabilitas dan likuiditas (Alifian dan Susilo, 2024). Penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat bertindak sebagai variabel mediasi yang menghubungkan antara struktur modal dan nilai perusahaan (Meirisa, 2024). Struktur modal memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, di mana kombinasi utang dan ekuitas dapat mempengaruhi hasil finansial pada penelitian yang dilakukan oleh (Agustin *et.al*, 2022).

Struktur modal merupakan pendanaan jangka panjang yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan, hal ini tentu membutuhkan laporan kinerja keuangan untuk membantu dalam melihat aktivitas perusahaan yang dalam hal ini kinerja keuangan yang diteliti yaitu *return on asset* dan *debt equity ratio*. Dengan melihat laporan kinerja keuangan, investor dapat melihat peningkatan laba yang dimiliki oleh perusahaan begitupun dengan tingkat modal yang dimiliki. Sehingga dengan laba serta modal yang besar dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Sehingga Kinerja keuangan dapat juga berfungsi sebagai mediasi yang dalam menghubungkan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari peningkatan kinerja keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama ketika perusahaan mengelola utang dengan bijak.

Berdasarkan teori agensi, hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh potensi konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Manajemen yang bertindak sebagai agen memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun, mereka mungkin memiliki kepentingan pribadi yang berbeda, seperti mengejar keuntungan pribadi atau keamanan pekerjaan, yang dapat menyebabkan keputusan yang tidak sejalan dengan tujuan pemegang saham. Ketika kinerja keuangan meningkat, nilai perusahaan cenderung meningkat karena investor menilai perusahaan lebih positif. Namun, jika manajemen tidak bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, misalnya dengan melakukan manajemen laba atau mengambil keputusan investasi yang tidak optimal, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Tarigan *et.al* (2022) menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan kinerja

keuangan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, kemungkinan karena adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Hubungan antara struktur modal, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dalam konteks ini melibatkan proses yang saling terkait. Struktur modal perusahaan mengacu pada kombinasi sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan, seperti utang dan ekuitas. Keputusan tentang struktur modal ini memiliki dampak langsung perusahaan, yang selanjutnya memengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Teori yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah Teori Sinyal dan Teori Agensi.

Struktur modal yang optimal, yaitu keseimbangan yang baik antara utang dan ekuitas, dapat membantu perusahaan mengelola keuangannya dengan lebih efisien. Ketika struktur modal dikelola dengan baik, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas, mengurangi risiko keuangan, dan memperbaiki kinerja keuangan secara keseluruhan. Kinerja keuangan yang baik ini kemudian akan menarik lebih banyak investor, meningkatkan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Fitriasih *et.al* (2024) menemukan bahwa kinerja keuangan dapat menjadi perantara dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan, semakin besar pula dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian oleh Radja *et.al* (2024) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, meskipun kinerja keuangan tidak secara langsung memediasi

hubungan tersebut. Namun, penelitian lain oleh Antikasari *et.al* (2024) menemukan bahwa baik struktur modal maupun kinerja keuangan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Dengan demikian, meskipun struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, peran kinerja keuangan sebagai mediator dalam hubungan ini dapat bervariasi tergantung pada konteks dan sektor industri.

Beberapa penelitian sebelumnya telah membuktikan pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Sitompul *et.al* (2022) Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Uji hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal tidak terpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ridho dan Rismawanti, (2024) bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Agustin *et.al* (2022) variabel struktur modal tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Sedangkan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan. Struktur modal dan kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara *intellectual capital* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan selaku variabel Y_1 tidak bisa memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan selaku variable Y_1 mampu memediasi serta *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil dari penelitian berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan dapat diketahui bahwa dapat

disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal inipun yang mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian asset (ROA) dan nilai perusahaan arah, yang artinya apabila ROA turun maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan begitupun sebaliknya apabila ROA naik maka akan menjadikan nilai perusahaan turun. Jika nilai ROA tinggi maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi pula. Hal ini juga disebabkan karena investor tidak hanya melihat ROA sebagai acuan dalam memutuskan investasi, tetapi juga melihat rasio lain yang tidak dalam penelitian ini. Hal ini sejalan dengan penelitian Ali & Feroji, (2021) yang menjelaskan bahwa variabel ROA menunjukkan hasil negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian sebelumnya Fallah *et.al* (2022) diperoleh fakta bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Tarigan *et.al* (2022) menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk membahas lebih lanjut mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan, sehingga dapat memberikan informasi mengenai variabel-variabel yang memiliki peran yang cukup besar dalam peningkatan nilai perusahaan atau tidak peneliti dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur menduduki proporsi terbesar di antara semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga perusahaan manufaktur memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dinamika perdagangan saham di BEI.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah pada objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur dan juga peneliti menggunakan alat ukur untuk variabel dependen yang berbeda yaitu menggunakan Tobin's Q, serta pada jangkauan waktu penelitian yaitu periode 2021-2023. Perbedaan penelitian ini dengan Imelda (2021) adalah variabel dependen dimana penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan pada penelitian Imelda (2021) menggunakan kinerja keuangan, dan juga variabel mediasi yang saya gunakan kinerja keuangan sedangkan pada penelitian Imelda (2021) menggunakan keputusan investasi sebagai variabel mediasi. Sedangkan perusahaan sebelumnya itu dia menggunakan perbankan pada periode 2016-2018 dan yang saya gunakan adalah manufaktur pada periode 2021-2023. Melihat dari beberapa fenomena dan kasus yang terjadi sepanjang periode penelitian tersebut serta temuan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, maka peneliti akan melakukan penelitian berjudul "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Mediasi".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah yang hendak diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang telah disebutkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa pihak yang akan mendapat manfaat dari hasil penelitian ini, diantaranya:

1.4.1 Manfaat Teoretis

Berdasarkan Teori sinyal, penelitian ini diharapkan membantu investor dan pelaku bisnis dalam menilai kondisi perusahaan melalui informasi keuangan yang diberikan, mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal, serta meningkatkan transparansi untuk mendukung keputusan investasi yang lebih tepat. Sementara itu, Berdasarkan teori agensi, penelitian ini diharapkan dapat membantu memastikan bahwa perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang efisien, transparan, dan meminimalkan risiko agensi yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pengetahuan terutama mengenai studi tentang pengaruh Struktur Modal dalam

meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, serta dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1 Manfaat Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajer perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk mengimplementasikan strategi-strategi untuk mengupayakan penciptaan kinerja keuangan yang baik.

1.4.2.2 Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi dengan memperhatikan perusahaan yang mampu bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan dalam upaya menerapkan strategi-strategi, seperti reputasi perusahaan, strategi inovasi dan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.