

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan tentunya mempunyai tujuan guna memperluas bisnisnya dalam upaya menjaga kestabilan perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan memiliki berbagai cara dalam memperluas bisnisnya seperti, akuisisi, konsolidasi, ataupun merger. Namun, perusahaan memerlukan ketersediaan modal yang cukup demi mendukung keberhasilan rencana yang telah disusun. Dalam hal ini, perusahaan dapat mencatatkan diri di bursa efek sebagai perusahaan *go public* yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal. Sejak tahun 2018, setidaknya setiap tahun terdapat 50 perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) (Bursa Efek Indonesia, 2022). Proses ini adalah pertama kalinya bagi perusahaan untuk menjual sahamnya kepada masyarakat umum. Meskipun dua tahun terakhir kondisi sangat tidak stabil imbas dari kondisi pandemi yang berdampak pada semua kegiatan bisnis, jumlah perusahaan yang melakukan IPO tetap berjumlah diatas 50 perusahaan.

Gambar.1 Jumlah Perusahaan Melakukan IPO



Sumber : idx.co.id

Kondisi pandemi yang terjadi pada dua tahun terakhir tidak menghentikan minat perusahaan untuk *go public*. Dapat dilihat pada grafik diatas, pada masa pandemi terdapat 105 perusahaan baru yang tercatat sebagai perusahaan *go public*. Jumlah tersebut apabila dibandingkan dengan negara negara lainnya yang berkawasan pada Asia Tenggara, menduduki sebagai urutan pertama dalam jumlah perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi. Menurut Direktur Penilaian

Perusahaan BEI, I Gede Nyoman Yetna Setya, minat perusahaan tetap melakukan go public di masa pandemi karena kebutuhan perusahaan untuk memperoleh dana guna pengembangan bisnis perusahaan, ditambah dengan adanya relaksasi jangka waktu umur laporan keuangan dan laporan penilai selama dua bulan menjadi alasan lainnya bagi perusahaan tetap optimis melakukan IPO di masa pandemi (CNBC, 2020). Meskipun pandemi menghasilkan dampak begitu besar terhadap perekonomian di Indonesia, tetapi industri manufaktur menjadi sebagian industri yang tidak terlalu merasakan akibat tersebut.

Industri manufaktur menjadi sektor yang masih menjadi incaran utama para investor dalam berinvestasi. Sektor ini tidak merasakan dampak besar atas terjadinya pandemi yang melanda hampir seluruh negara. Kondisi tersebut terlihat dari nilai investasi industri manufaktur di periode 2020 meningkat semula Rp 215,8 Triliun menjadi Rp 272,9 Triliun dan di tahun 2021 industri manufaktur memiliki nilai investasi sebesar Rp 325,4 Triliun, meningkat 19% dari tahun sebelumnya (Kemenperin, 2022). Nilai tersebut nyatanya melebihi nilai yang diproyeksikan oleh Kementerian Perindustrian yaitu sebesar Rp 280 – Rp 290 Triliun. Industri manufaktur di Indonesia juga menjadi industri yang memiliki pengaruh besar atas pertumbuhan ekonomi dan terserapnya para pekerja.

Industri manufaktur sendiri adalah industri melakukan perubahan dari bahan mentah dijadikan barang jadi atau barang setengah jadi melalui proses pengolahan dengan bantuan mesin ataupun tanpa mesin sehingga memiliki nilai jual. Pada industri ini terdapat dua sektor utama, yaitu sektor *cyclicals* (barang konsumen non-primer) dan *non cyclicals* (barang konsumen primer). Sektor *cyclicals* merupakan kelompok saham yang terpengaruh oleh kondisi ekonomi dan siklus bisnis perusahaan, sementara sektor *non cyclicals* menjadi sektor yang tahan terhadap kondisi ekonomi seperti resesi atau *booming*. Industri *non cyclicals* ialah sektor yang memperoleh pendapatan tidak memiliki ketergantungan dengan kondisi perekonomian (Saputro et al., 2022), karena industri ini memproduksi barang primer yang dibutuhkan oleh masyarakat di setiap waktunya. Indonesia mengalami resesi selama satu tahun yang dimulai pada masa pandemi kuartal II Tahun 2020 hingga kuartal II Tahun 2021. Sektor industri *non cyclicals* yang tidak terpengaruh akibat adanya kondisi ekonomi seperti resesi, mengalami kondisi yang kurang baik

dengan saham yang melemah 7,43% (Bursa Efek Indonesia, 2021). Pandemi telah memberikan dampak negatif terhadap pasar modal akibat rendahnya sentimen investor terhadap pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Revinka (2021) mendapatkan pandemi berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan sektor *non cyclicals*.

Dilansir dari situs resmi Kominfo (2020), *World Health Organization* (WHO) secara resmi menetapkan covid-19 sebagai pandemi pada tanggal 11 Maret 2020, melihat tingkat sebaran dan jumlah korban yang terus bertambah. Penetapan pandemi memberikan pengaruh terhadap menurunnya harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena adanya kepanikan bagi investor menyikapi pengumuman yang disampaikan WHO, investor melepas saham kepemilikannya dengan ketakutan harga saham akan terus menurun. Setelah adanya pengumuman terkait penetapan pandemi, IHSG menurun signifikan dengan kisaran hingga 50% dari Desember 2019 (Rifai et al., 2020). Akan tetapi, bagi investor yang seorang *risk taker* (berani mengambil risiko) momen ini menjadi peluang untuk menambah nilai investasinya karena harga saham yang menurun. Menurut Agustina (2017), tinggi dan rendahnya harga saham memiliki pengaruh yang sama terhadap nilai perusahaan, sehingga menurunnya harga saham mengakibatkan nilai perusahaan mengalami penurunan pada masa pandemi.

Nilai perusahaan digunakan sebagai gambaran investor pada keberhasilan manajemen memanfaatkan sumber daya perusahaannya. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menjadi tolak ukur kinerja manajemen, karena peningkatan nilai perusahaan sejalan dengan peningkatan kinerja perusahaan. Sedangkan untuk sisi sebaliknya, meningkatnya nilai perusahaan akan memicu investor untuk berinvestasi dan mampu merubah harga saham mengalami peningkatan. Namun, peningkatan nilai perusahaan diperlukan berbagai upaya dalam mewujudkannya. Terdapat beberapa aspek yang diyakini memberikan dampak pada nilai perusahaan yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

Struktur modal ialah bentuk proporsi keuangan antara utang jangka panjang (*long term debt*) dan modal yang digunakan dalam membiayai kegiatan perusahaan.

Perusahaan dalam memenuhi berbagai kebutuhannya membutuhkan modal yang tinggi, dalam hal ini perusahaan akan menutupinya dengan memperoleh hutang apabila modal yang dimiliki tidak cukup untuk membiayainya. Proporsi keuangan dari suatu perusahaan antara modal dan hutang akan memberikan pandangan sekaligus faktor penting bagi investor atas pendapatan, tingkat pengembalian ataupun tingkat risikonya. Proporsi keuangan yang baik akan menghasilkan struktur modal optimal, dimana perusahaan telah mempertimbangkan dengan baik perihal butuhan tambahan dana dari luar sesuai dengan yang dibutuhkan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan nilai pada perusahaan sebagai akibat realisasi kinerja manajemen dalam menjalankan operasinya yang dapat bersifat bertambah ataupun berkurang dari nilai tersebut. Seluruh pihak yang memiliki kepentingan pada perusahaan tentunya mengharapkan terjadi pertumbuhan yang baik bagi perusahaan, karena peningkatan tersebut mencerminkan adanya perkembangan bagi perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat menjadi tolak ukur dalam menghitung pertumbuhan perusahaan. Terjadi pertumbuhan penjualan yang sifatnya menambahkan nilai, menunjukkan keberhasilan kinerja perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya dengan memperoleh tingkat penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Keberhasilan tersebut dapat menjadi pandangan investor sebagai prospek yang menjanjikan dalam memberikan *return* yang baik kepada investor.

Ukuran perusahaan dapat tergambarkan melalui total aset dan total penjualan. Total aset yang besar dapat mencerminkan bisnis yang dijalani perusahaan tersebut, seiring memenuhi kebutuhan dalam menjalankan bisnisnya. Perusahaan tersebut lebih mudah dalam mendapatkan pinjaman dari kredit, karena salah satu pertimbangan kreditur dalam memberikan kredit mengukur dari besarnya suatu perusahaan. Dengan kemudahan tersebut memberikan kelancaran bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, sehingga dapat berdampak yang baik terhadap nilai perusahaan.

Persoalan yang terjadi mengenai nilai perusahaan yang dinilai menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dan variabel yang diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan dinilai menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER),

Pertumbuhan Penjualan (GO), dan Total Aset (S) pada perusahaan industri manufaktur sektor *non cyclicals* Tahun 2017-2021.

Tabel 1. “Data Debt to Equity Ratio (DER), Growth Opportunity (GO), Size Firm (S), dan Price to Book Value (PBV) Industri Manufaktur Sektor Non Cyclicals Tahun 2017-2021”

No	Kode Perusahaan	Tahun	DER	Naik/Turun	GO	Naik/Turun	S	Naik/Turun	PBV	Naik/Turun
1	AMRT	2017	3,172		0,095		16,902		5,081	
		2018	2,684	-0,488	0,087	-0,008	16,914	0,012	6,594	1,513
		2019	2,485	-0,198	0,092	0,005	16,993	0,079	5,425	-1,169
		2020	2,401	-0,084	0,040	-0,052	17,072	0,079	4,476	-0,950
		2021	2,058	-0,343	0,120	0,080	17,129	0,057	5,810	1,334
2	GGRM	2017	0,582		0,092		18,017		3,719	
		2018	0,531	-0,0515	0,149	0,0567	18,051	0,0344	3,574	-0,1449
		2019	0,544	0,0132	0,140	-0,0084	18,180	0,1295	3,436	-0,1378
		2020	0,336	-0,2081	0,036	-0,1047	18,175	-0,0058	1,348	-2,0878
		2021	0,517	0,1813	0,091	0,0551	18,315	0,1403	0,995	-0,3525
3	MLBI	2017	1,357		0,039		14,736		27,019	
		2018	1,475	0,1178	0,077	0,0379	14,877	0,1408	28,884	1,8654
		2019	1,528	0,0530	0,017	-0,0597	14,879	0,0026	28,509	-0,3744
		2020	1,028	-0,4995	-0,465	-0,4821	14,883	0,0036	14,042	-14,4675
		2021	1,658	0,6301	0,246	0,7113	14,888	0,0050	15,103	1,0608
4	ULTJ	2017	0,232		0,041		15,462		3,649	
		2018	0,164	-0,0689	0,122	0,0803	15,530	0,0687	2,987	-0,6612
		2019	0,169	0,0050	0,140	0,0188	15,704	0,1735	3,436	0,4484
		2020	0,831	0,6622	-0,044	-0,1843	15,985	0,2812	4,007	0,5708
		2021	0,427	-0,4041	0,109	0,1527	15,818	-0,1671	3,571	-0,4356

Sumber : idx.co.id

Berdasarkan tabel 1, variabel struktur modal yang dinilai menggunakan (DER) pada perusahaan AMRT ketika DER mengalami penurunan, nilai perusahaan mengalami peningkatan. Kemudian pada perusahaan GGRM disaat DER mengalami peningkatan, nilai perusahaan mengalami penurunan. Pada perusahaan MLBI ketika DER mengalami peningkatan, nilai perusahaan mengalami penurunan, sementara saat DER mengalami penurunan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Pada perusahaan ULTJ kenaikan DER tidak diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Kondisi tersebut tidak sesuai dengan teori yang mendukung jika struktur modal berpengaruh positif kepada nilai perusahaan.

Fikri Darmawan, 2023

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PANDEMI COVID-19 SEBAGAI VARIABEL MODERASI

UPN “Veteran” Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

Penelitian yang dilakukan oleh Nguyen et al., (2021) mendapatkan jika struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Natsir & Yusbardini (2019) struktur modal mempengaruhi secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Katharina et al., (2021) mendapatkan tidak adanya pengaruh antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan selama masa pandemi mendapatkan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hutami & Sofie, 2022) dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Ilyas dan Hertati, 2022)

Selanjutnya pada variabel pertumbuhan perusahaan, dapat dilihat pada perusahaan AMRT, pertumbuhan perusahaan berbanding terbalik dengan nilai perusahaannya. Sedangkan pada perusahaan GGRM, disaat perusahaan mengalami peningkatan pada pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan mengalami penurunan dan disaat perusahaan mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan mengalami peningkatan. Sementara pada perusahaan ULJJ, disaat perusahaan mengalami peningkatan pada pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan mengalami penurunan dan disaat perusahaan mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan mengalami peningkatan. Menurut teori, peningkatan pada pertumbuhan perusahaan akan diikuti dengan peningkatan pada nilai perusahaan, karena peningkatan pertumbuhan perusahaan menandakan keberhasilan manajemen dalam mencapai tujuannya, sehingga keberhasilan tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Indasari & Yadnyana, (2018) mendapatkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda didapatkan oleh Rosalia et al., (2022) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan selama masa pandemi, mendapatkan

Pada variabel ukuran perusahaan yang dinilai menggunakan total aset, perusahaan AMRT mengalami peningkatan pada ukuran perusahaan, sementara terjadi penurunan pada nilai perusahaan. Perusahaan GGRM mengalami peningkatan pada ukuran perusahaan, sementara terjadi penurunan pada nilai perusahaan. Perusahaan MLBI mengalami peningkatan pada ukuran perusahaan,

sementara terjadi penurunan pada nilai perusahaan. Perusahaan ULTJ peningkatan ukuran perusahaan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Kondisi ini berlawanan dengan teori dimana keduanya mengalami peningkatan ataupun keduanya mengalami penurunan baik ukuran maupun nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Aggarwal & Padhan, (2017) dan Sagala et al., (2020) mendapatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah et al., (2019) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Katharina et al., (2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini terinspirasi oleh penelitian yang dilakukan oleh Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, dan Maya Sari (2019) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)”. Namun, pada penelitian kali ini akan menggunakan perusahaan Industri Sektor *Non Cyclicals* dengan periode 2017-2021 sebagai objek penelitian. Pemilihan periode tersebut mewakili tahun sebelum masa pandemi, tahun pada masa pandemi, dan tahun setelah masa pandemi. Pada penelitian ini tidak melibatkan variabel profitabilitas karena banyak hasil penelitian sebelumnya menunjukkan jika variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini akan memakai pertumbuhan penjualan sebagai pengukuran pertumbuhan. Selain itu, penelitian ini akan memodifikasi dengan menambahkan pandemi covid-19 sebagai variabel moderasi untuk memperkuat hubungan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pandemi Covid-19 Sebagai Variabel Moderasi”**

1.2 Rumusan Masalah

Dengan adanya penjelasan terkait permasalahan yang telah dijabarkan diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

Fikri Darmawan, 2023

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PANDEMI COVID-19 SEBAGAI VARIABEL MODERASI

UPN “Veteran” Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

1. Apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pandemi dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah pandemi dapat memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah pandemi dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini:

1. Untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk membuktikan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk membuktikan apakah pandemi dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk membuktikan apakah pandemi dapat memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk membuktikan apakah pandemi dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain :

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi Pembaca, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menjelaskan pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
 - b. Bagi Penelitian Selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber pengetahuan dan referensi untuk penelitian selanjutnya serta menambah ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama yang berkaitan dengan nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis
- a. Bagi Investor, penelitian ini menjadi sebuah dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan sebelum membuat keputusan untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan terutama perusahaan industri sektor *non cyclicals*.
 - b. Bagi Manajemen, penelitian ini dapat memberikan informasi bermanfaat terkait nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan evaluasi dalam meningkatkan nilai perusahaan.