

BAB I

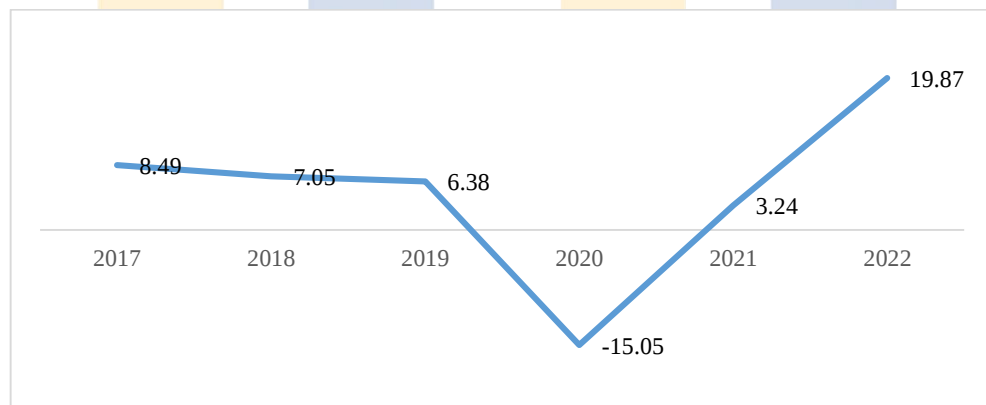
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan yang berdiri pasti memiliki tujuan yang ingin dicapai. Pada dasarnya, tujuan utama setiap perusahaan seringkali bersifat serupa, yaitu menciptakan nilai perusahaan sebesar mungkin untuk meningkatkan keuntungan (Sintyana dan Artini, 2018). Namun, semakin banyaknya perusahaan baru serta kondisi pertumbuhan ekonomi yang terus mengalami peningkatan di Indonesia saat ini menciptakan persaingan antar perusahaan industri sejenis maupun perusahaan tidak sejenis menjadi semakin ketat. Hal ini berdampak pada semakin kompleksnya situasi yang akan dihadapi perusahaan serta akan menuntut ruang lingkup dan peran dari seorang manajer dalam mencapai tujuan perusahaan. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan dari seorang manajer untuk mencapai tujuan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan (Nurjannah dan Maqsudi, 2023).

Nilai perusahaan merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai sudut pandang, salah satunya yaitu harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kekayaan pemegang saham. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor. Permintaan saham yang meningkat akan memberikan respon positif bagi para investor karena akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menciptakan kepercayaan pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan (Sugiharto dan Hendratno, 2022).

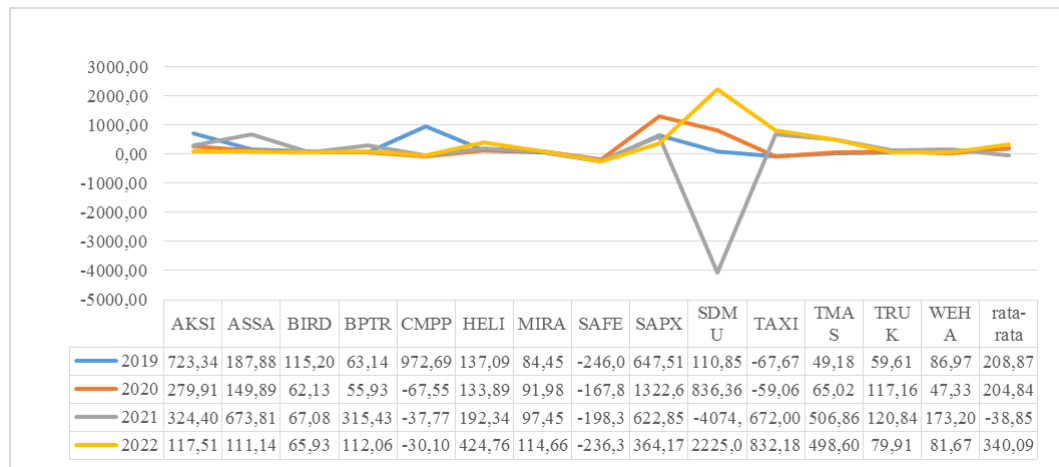
Kondisi pasar modal di Indonesia saat ini tidak terlepas dari pertumbuhan perekonomian negara, baik di tingkat global dan domestik. Berdasarkan informasi eko.gon.id (2023), perekonomian Indonesia pada tahun 2022 mengalami pertumbuhan sebesar 5,01 persen pada triwulan IV dibandingkan dengan tahun 2021 yang hanya tumbuh sebesar 3,69 persen. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap tinggi di tengah perlambatan ekonomi global. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi didukung oleh peningkatan permintaan domestik. Secara Lapangan Usaha (LU) mencatat pertumbuhan positif ditopang oleh Industri Pengolahan, Perdagangan Besar dan Eceran, serta Transportasi dan Pergudangan. Sektor *transportation* dan *logistic* memberikan peran aktif dalam perekonomian Indonesia terutama dimasa pemulihan setelah masa pandemi Covid 19. Transportasi logistik dapat membantu sektor lain tetap bergerak, hingga membantu menstabilkan ekonomi negara (Dephub, 2021).



Gambar 1.1
Grafik Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Sektor Transportation & Logistic Tahun 2017-2022
 Sumber : BPS, 2023.

Perusahaan di sektor *transportation* dan *logistic* dihargai tinggi atau mahal oleh pasarnya pada tahun 2022 karena pertumbuhan PDB mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 19,87 persen dibandingkan dengan tahun 2021 yang hanya naik sebesar 3,24 persen, dan sempat mengalami kontradiksi PDB sebesar negatif 15,05 persen di tahun 2020 (BPS, 2023). Kontradiksi sektor *transportation* dan *logistic* yang terjadi di tahun 2020 merupakan yang tertinggi dibandingkan dengan sektor lainnya. Hal ini dikarenakan adanya kebijakan pemerintah yaitu mengenai pembatasan ekspor impor, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), dan penurunan aktivitas cargo. Pertumbuhan ekonomi yang mengalami fluktuatif berdampak pada harga pasar pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic*. Pentingnya pengembangan sektor *transportation* dan *logistic* melatarbelakangi penulis untuk menganalisis nilai perusahaan sektor *transportation* dan *logistic*, hal ini berguna peningkatan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic*.

Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang dapat dilihat dari rasio harga saham terhadap nilai buku per saham (Damayanti dan Darmayanti, 2022). Jika nilai menggunakan *Price to Book Value* (PBV) diatas 1 menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (*overvalued*), sebaliknya jika *Price to Book Value* (PBV) dibawah 1 nilai pasar saham lebih kecil dari nilai bukunya (*undervalued*). Berikut adalah *Price to Book Value* dari perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.



Gambar 1.2
Grafik Rata-Rata *Price to Book Value* Sektor *Transportation & Logistic*
Periode 2019-2022

Sumber : *Annual Report* Perusahaan, data diolah 2023.

Berdasarkan laporan keuangan yang disajikan pada Gambar 1.2, menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Price to Book Value* pada tahun 2019, 2020, dan 2022 berada di angka lebih dari 1 atau 100 persen yaitu sebesar 208,87 persen; 204,84 persen; dan 340,09 persen yang berarti nilai pasar saham di tahun tersebut lebih besar dari nilai bukunya (*overvalued*). Sebaliknya rata-rata *Price to Book Value* di tahun 2021 sebesar (-38,85) berada dibawah angka 1 atau 100 persen berarti nilai pasar saham lebih kecil dari nilai bukunya (*undervalued*).

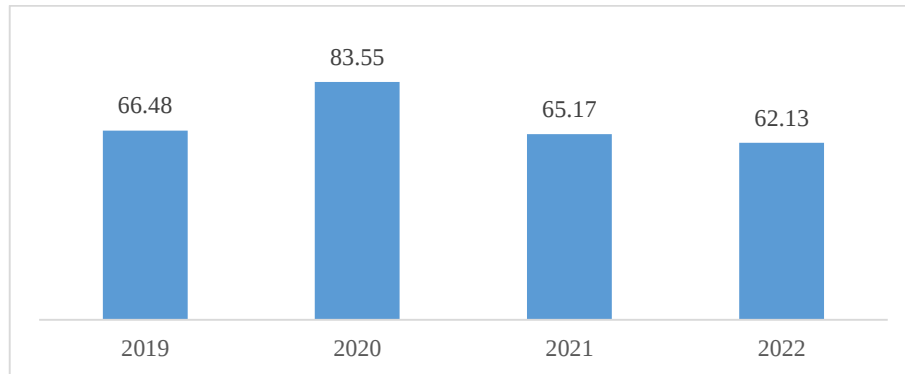
Nilai rata-rata *Price to Book Value* dari perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* pada tahun 2019-2022 mengalami naik turun atau fluktuatif. Selain itu, nilai rata-rata *Price Book Value* di tahun 2021 menunjukkan angka negatif, diakibatkan karena masih adanya beberapa perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang memiliki nilai *Price Book Value* negatif yang tinggi. Hal ini terjadi karena ekuitas perusahaan bernilai negatif yang menunjukkan bahwa hutang perusahaan sudah melebihi total aset yang dimiliki. Salah satunya yaitu perusahaan

Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) yang memiliki nilai *Price Book Value* negatif sebesar (-4074,12) persen. Hal tersebut menunjukkan bahwa ditahun 2021, perusahaan Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) memiliki nilai buku atas ekuitas bernilai rendah, atau dengan kata lain hutang dari perusahaan lebih besar dari total aset yang dimiliki perusahaan. Selain perusahaan Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU), masih ada perusahaan yang mempunyai nilai negatif yang cukup tinggi yaitu perusahaan SAFE, CMPP, dan TAXI.

Naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi beberapa faktor. Adapun faktor-faktor yang dapat memberikan efek pada nilai perusahaan yang berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Berdasarkan riset yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu *capital structure*, *growth company*, *investment opportunity set*, dan *free cash flow* (Sugiharto dan Hendratno, 2022).

Capital Structure (struktur modal) merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri suatu perusahaan. *Capital structure* dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan. Variabel ini mencerminkan total hutang dan total aset dimana dimanfaatkan untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Mudjijah et al., 2019). Berikut adalah rata-rata

total hutang dan rata-rata total aset pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.



Gambar 1.3 Rata-Rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) Sektor *Transportation & Logistic* Periode 2019-2022

Sumber : *Annual Report* Perusahaan, data diolah 2023.

Berdasarkan Gambar 1.3 sektor *transportation* dan *logistic* memiliki rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) mengalami fluktuatif selama periode 2019-2022. Pada tahun 2020, sektor *transportation & logistic* memiliki nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) tertinggi yaitu sebesar 83,55 persen dan tahun 2022 memiliki nilai rata-rata rendah yaitu sebesar 62,13 persen. *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Apabila perusahaan yang mempunyai *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang tinggi dapat dikatakan bahwa resiko investasi juga semakin besar.

Growth Company atau pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan (Indriawati et al., 2018). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut berkembang dengan baik (Susanti et al., 2019). Berikut

adalah pertumbuhan perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

Tabel 1. 1
Nilai Growth Sektor Transportation & Logistic Periode 2019-2022

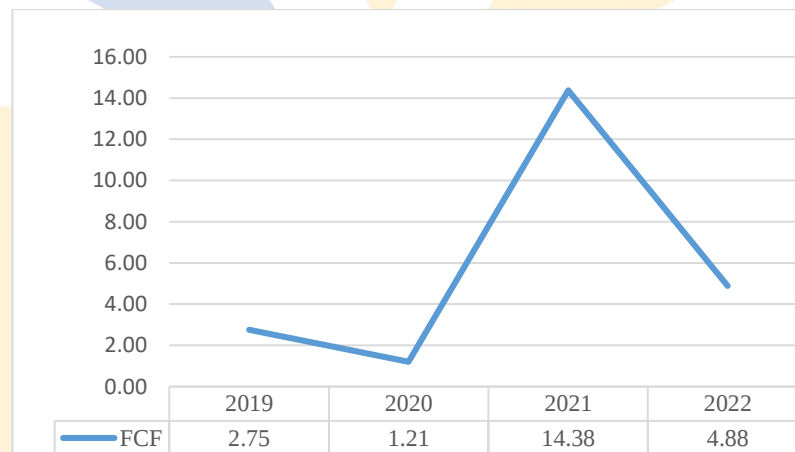
Kode Perusahaan	Tahun			
	2019	2020	2021	2022
AKSI	3,70	4,59	(7,47)	32,67
ASSA	19,36	6,63	16,65	20,50
BIRD	6,75	(2,31)	(9,03)	4,47
BPTR	(2,32)	0,03	52,29	52,28
CMPP	(8,15)	132,70	(15,52)	4,28
HELI	(5,62)	29,75	(14,10)	(81,96)
MIRA	9,57	(9,80)	(4,90)	(11,14)
SAFE	2,76	(9,88)	(7,30)	(9,30)
SAPX	61,11	33,88	19,17	(0,38)
SDMU	(14,82)	(18,66)	(4,51)	(9,98)
TAXI	(62,23)	(49,23)	(62,58)	(19,72)
TMAS	15,11	17,48	5,60	8,69
TRUK	4,77	(12,89)	(10,91)	(7,68)
WEHA	(18,65)	(18,07)	0,72	31,08
rata-rata	(0,10)	0,07	(0,03)	0,01

Sumber : *Annual Report* Perusahaan, data diolah 2023.

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan perusahaan pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* periode 2019-2020 mengalami fluktuatif. Pertumbuhan tertinggi terjadi di tahun 2020 yaitu sebesar 0,07 persen dan pertumbuhan terendah berada di tahun 2021 yaitu sebesar negatif 0,03 persen. Perusahaan dengan kode SDMU (PT. Sidomulyo Selaras Tbk) dan TAXI (PT Express Transindo Utama Tbk) mengalami penurunan pertumbuhan secara berturut-turut selama periode penelitian. Pertumbuhan negatif dari perusahaan Perusahaan dengan kode SDMU (PT. Sidomulyo Selaras Tbk) dan TAXI (PT Express Transindo Utama Tbk) diakibatkan adanya pandemi Covid 19, depresiasi nilai tukar, suku bunga serta isu mengenai korupsi pada perusahaan. Hal

ini berdampak pada harga saham dari suatu perusahaan . Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan akan diikuti permintaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selanjutnya adalah arus kas bebas (*free cash flow*). Arus kas bebas adalah kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas pada kegiatan operasional. Arus kas bebas (*free cash flow*) digunakan dan dibagikan kepada investor. Arus kas ini terjadi sesudah investasi pada modal kerja bersih operasional dan aktiva tetap (Dewi et al., 2019).



Gambar 1.4
Grafik Rata-Rata *Free Cash Flow* (FCF) Sektor Transportation dan Logistic Periode 2019-2022

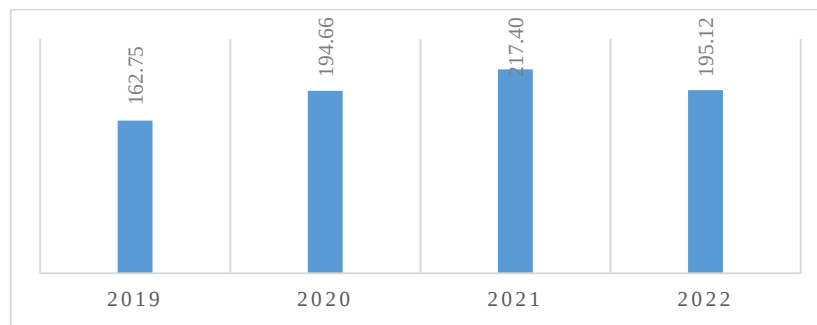
Sumber : *Annual Report* Perusahaan, data diolah 2023.

Berdasarkan Gambar 1.4 nilai rata-rata *free cash flow* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* periode 2019-2022 menunjukkan grafik yang cenderung naik turun. Nilai rata-rata *free cash flow* tertinggi berada pada tahun 2021 yaitu sebesar 14,38 persen dan terendah berada di tahun 2020 yaitu sebesar 1,21 persen. Grafik nilai rata-rata *free cash flow* menunjukkan naik turun,

disebabkan adanya arus kas yang digunakan untuk kegiatan operasional belum optimal, sehingga membutuhkan tambahan modal eksternal yaitu dari aliran kas yang seharusnya dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini akan berdampak pada kepercayaan pemegang saham yang menginginkan *return* tinggi. Nilai *return* akan lebih tinggi apabila arus kas bebas yang dimiliki perusahaan tinggi. Jika perusahaan ingin meningkatkan nilai, maka perusahaan perlu mengambil langkah dengan cara membayar *free cash flow* pada pemegang saham. Maka, kinerja perusahaan akan dinilai positif. (Dewi et al., 2019).

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang selanjutnya yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya peluang investasi bagi suatu perusahaan. Sinyal positif dari investor dapat terjadi apabila *Investment Opportunity Set* (IOS) di perusahaan bernilai tinggi. Hal ini karena semakin tinggi nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) maka *return* yang dihasilkan akan semakin tinggi . *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan *market value of assets to book value of asset* (MVBVA) dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya aset yang digunakan dalam menjalankan perusahaan dimasa yang akan datang (Arifin dan Sudiyatno, 2023).

Berikut ini merupakan nilai rata-rata *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diproksikan dengan *Market Value Of Assets To Book Value Of Asset* (MVBVA) pada sektor *transportation* dan *logistic* tahun 2019-2022 .



Gambar 1.5
Grafik Rata-Rata *Market Value Of Assets To Book Value Of Asset (MVBVA)*
Sektor *Transportation dan Logistic* Tahun 2019-2022

Sumber : *Annual Report* Perusahaan, data diolah 2023.

Berdasarkan Gambar 1.5, nilai *Investment Opportunity Set (IOS)* yang diproksikan dengan MVBVA (*Market Value Of Assets To Book Value Of Asset*) pada sektor *transportation dan logistic* di tahun 2019-2021 mengalami kenaikan secara berturut-turut dan di tahun 2022 turun sebesar 25,28 persen dari tahun 2021. Adanya penurunan ini dapat disebabkan karena *return* yang didapatkan saat melakukan investasi di perusahaan sektor *transportation dan logistic* rendah, sehingga peluang untuk mendapatkan investasi dari para investor menjadi turun.

Research gap yang melatarbelakangi dari penelitian ini adalah adanya perbedaan hasil pendapat dari penelitian terdahulu. Pada variabel *capital structure* hasil penelitian Krisnando dan Novitasari (2021); Arifin dan Sudiyatno (2023) serta Sari dan Patrisia (2020) menunjukkan bahwa *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan Rahayu et al., (2023) menunjukkan bahwa *capital structure* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel *growth company*, hasil penelitian Sugiharto & Hendratno (2022); Karlinda (2022) serta Suryandi (2018) menunjukkan bahwa *growth*

company berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Krisnando dan Novitasari (2021) serta Wulanningsih dan Agustin (2020) menunjukkan bahwa *growth company* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian Agni Nurhaslita Putri (2023) menunjukkan bahwa *growth company* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel *free cash flow*, hasil penelitian Arifin dan Sudiyatno (2023) serta Sinaga et al. (2022) serta Dewi, et al. (2019) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Sugiharto dan Hendratno (2022); Putri, (2023); Rahayu et al. (2023) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel *Investment Opportunity Set*, hasil penelitian Sugiharto dan Hendratno (2022); Wulanningsih dan Agustin (2020) serta Khoeriyah (2020) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Arifin & Sudiyatno (2023) serta Wahyudi (2020) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena gap dan *research gap* yang telah dijelaskan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH CAPITAL STRUCTURE, GROWTH COMPANY, FREE CASH FLOW (FCF), DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TRANSPORTATION & LOGISTIC YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2022”**.

1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel penelitian ini adalah sebagai berikut :
 - a. Variabel Independen dari penelitian ini adalah *Capital Structure*, *Growth Company*, *Free Cash Flow* (FCF), dan *Investment Opportunity Set* (IOS).
 - b. Variabel Dependen dari penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.

1.3 Perumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) di tahun 2019-2022 mengalami fluktuatif serta mengalami penurunan pada nilai perusahaan di tahun 2021. (Gambar 1.2)
2. Rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan *transportation* dan *logistic* tahun 2019-2022 mengalami fluktuatif . Pada tahun 2020 perusahaan *transportation* dan *logistic* menunjukkan nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang mengalami peningkatan cukup drastis dari tahun 2019 serta mengalami penurunan ditahun 2021 dan 2022. (Gambar 1.3)
3. Rata-rata *Growth* pada perusahaan *transportation* dan *logistic* tahun 2019-2022 mengalami fluktuatif, hal ini disebabkan adanya perusahaan yang mengalami penurunan pertumbuhan secara berturut-turut selama periode 2019-2022. (Tabel 1.1)

4. Rata-rata FCF pada perusahaan *transportation* dan *logistic* tahun 2019-2022 cenderung naik turun, dimana pada tahun 2021 mengalami peningkatan yang cukup drastis dan mengalami penurunan ditahun 2020 dan 2022. (Gambar 1.4)
5. Rata-rata MVBVA pada perusahaan *transportation* dan *logistic* cenderung naik pada tahun 2019-2021 dan mengalami penurunan sebesar 25,28 persen ditahun 2022. (Gambar 1.5)

Berdasarkan uraian diatas, maka muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *capital structure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?
2. Bagaimana pengaruh *growth company* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?
3. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?
4. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?
5. Bagaimana secara simultan pengaruh *capital structure*, *growth company*, *free cash flow*, *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *capital structure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
2. Untuk menganalisis pengaruh *growth company* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
3. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
4. Untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
5. Untuk menganalisis secara simultan pengaruh *capital structure*, *growth company*, *free cash flow*, *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan, wawasan serta memberikan bukti empiris pada ilmu manajemen keuangan khususnya

mengenai masalah pengaruh *Capital Structure*, *Growth Company*, *Free Cash Flow*, Dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.

1.5.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini ditujukan kepada beberapa pihak yang diharapkan akan memberikan manfaat dari penelitian ini. Bagi Penulis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan terhadap prediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Bagi calon investor, dapat menjadi tambahan informasi dan memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan demi mendapatkan keuntungan dari investasi yang diambil, dan bagi pembaca, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya.