

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Dalam era globalisasi dan perkembangan pasar modal internasional, nilai perusahaan telah menjadi indikator fundamental yang menentukan daya saing dan keberlanjutan bisnis di seluruh dunia. Konsep nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi finansial internal, tetapi juga merefleksikan tingkat kepercayaan investor global terhadap prospek jangka panjang suatu entitas bisnis. Fenomena ini menjadi semakin relevan ketika perusahaan-perusahaan berusaha mempertahankan posisinya di tengah volatilitas ekonomi global, perubahan teknologi yang pesat, dan dinamika pasar modal yang semakin kompleks.

Di Indonesia, pentingnya nilai perusahaan menjadi semakin strategis seiring dengan pertumbuhan ekonomi nasional dan perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai salah satu pasar modal emerging market yang menarik perhatian investor internasional. Wahyuningrum dan Sunarto (2023) menjelaskan bahwa pesatnya perkembangan teknologi merupakan salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia, dimana perusahaan yang mampu beradaptasi umumnya memiliki prospek nilai perusahaan yang lebih baik. Kondisi ini menciptakan kebutuhan mendesak bagi perusahaan-perusahaan Indonesia untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi valuasi mereka di pasar modal.

Sektor manufaktur Indonesia memiliki posisi yang sangat strategis dalam konteks ini, mengingat kontribusinya yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), penciptaan lapangan kerja, dan daya tarik investasi nasional.

Karakteristik unik sektor manufaktur yang membutuhkan modal besar, menghadapi tingkat persaingan tinggi, dan harus terus berinovasi mengikuti perkembangan teknologi, membuat pengelolaan keuangan menjadi faktor kritis dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Dalam konteks inilah, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menjadi objek yang sangat relevan untuk dikaji terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Secara teoritis, dua faktor keuangan yang diyakini memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah likuiditas dan leverage. Likuiditas, menurut Kasmir (2020), likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang optimal mencerminkan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola *working capital* secara efektif. Di sisi lain, leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dalam struktur modalnya. Sunarto (2020) menyatakan bahwa leverage merupakan penggunaan sumber dana dengan beban tetap yang diharapkan dapat meningkatkan laba per lembar saham melalui manfaat *tax shield*, namun juga membawa risiko peningkatan beban keuangan dan kemungkinan kebangkrutan.

Dampak pandemi COVID-19 telah mengubah pola likuiditas perusahaan manufaktur secara drastis, dimana banyak perusahaan terpaksa meningkatkan *cash holding* untuk menghadapi ketidakpastian. Fluktuasi suku bunga dan inflasi mempengaruhi *cost of debt* dan nilai riil aset lancar, sementara volatilitas nilai tukar rupiah memberikan tekanan tambahan bagi perusahaan dengan bahan baku impor

atau utang dalam mata uang asing. *Supply chain disruption* akibat faktor global juga mempengaruhi working capital management, memaksa perusahaan menyesuaikan strategi likuiditas dan leverage mereka.

Perubahan dalam perilaku investor dan dinamika pasar modal Indonesia menambah kompleksitas analisis nilai perusahaan. Investor institutional kini semakin memperhatikan *sustainable finance* dan *ESG criteria*, sehingga *traditional financial metrics* perlu dikaji ulang. Berkurangnya information asymmetry melalui media sosial membuat informasi keuangan tersebar lebih cepat, mempengaruhi persepsi pasar terhadap likuiditas dan leverage. Perkembangan *algorithmic trading* dan *high-frequency trading* juga membuat rasio keuangan menjadi input penting algoritma trading, menciptakan kebutuhan pemahaman baru tentang pengaruh metrics ini terhadap *price discovery*.

Tekanan kompetitif juga mengalami transformasi signifikan. Pertumbuhan *e-commerce* dan perubahan pola konsumsi memaksa perusahaan manufaktur melakukan investasi digital transformation yang membutuhkan rebalancing antara likuiditas dan leverage. *Trade war* dan *geopolitical tension* mempengaruhi perencanaan keuangan jangka panjang, menciptakan paradoks dimana likuiditas tinggi dapat menandakan stabilitas sekaligus inefisiensi dalam pengelolaan dana, sedangkan leverage optimal dapat memberikan manfaat *tax shield* namun juga meningkatkan risiko financial distress.

Kompleksitas fenomena di atas menjadi semakin problematis ketika dikonfrontasikan dengan inkonsistensi hasil penelitian empiris yang ada. Untuk variabel likuiditas, penelitian Putra dan Lestari (2020) menemukan bahwa likuiditas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur, namun hasil berbeda ditemukan oleh Safitri et al. (2022) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan serupa terjadi pada variabel leverage, dimana Hidayat dan Meiranto (2023) menemukan pengaruh positif signifikan, sementara Anggrahini dan Kiswanto (2022) menyatakan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menciptakan kebingungan bagi praktisi dan akademis dalam memahami hubungan sebenarnya antara variabel-variabel tersebut.

Dalam konteks likuiditas dan nilai perusahaan, fenomena yang terjadi menunjukkan paradoks yang menarik. Di satu sisi perusahaan manufaktur seperti PT Unilever Indonesia Tbk selama periode pandemi COVID-19 (2020-2021) menunjukkan rasio likuiditas yang sangat tinggi namun mengalami fluktuasi nilai perusahaan yang signifikan. Sebaliknya, beberapa perusahaan dengan likuiditas moderat justru mampu mempertahankan atau bahkan meningkatkan valuasi mereka karena efisiensi penggunaan *working capital* untuk ekspansi dan inovasi.

Dalam konteks leverage dan nilai perusahaan. PT Astra International Tbk, sebagai salah satu konglomerat manufaktur terbesar, menunjukkan strategi leverage yang bervariasi selama periode 2020-2024, dimana peningkatan utang untuk investasi teknologi dan ekspansi kapasitas produksi tahun 2022-2023 ternyata direspons positif oleh pasar meskipun meningkatkan risiko keuangan. Sebaliknya, beberapa perusahaan manufaktur skala menengah yang mengurangi leverage untuk menjaga stabilitas keuangan justru mengalami stagnasi nilai perusahaan karena keterbatasan dalam berinvestasi dan berkompetisi.

Fenomena financial distress pada perusahaan manufaktur Indonesia menunjukkan tren penurunan likuiditas dan leverage yang mengkhawatirkan. PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) mengalami penurunan Return on Equity dari -14,2% pada tahun 2019 menjadi -23,1% pada tahun 2020. Meskipun Current Ratio meningkat, sementara PT Eratex Djaja Tbk mencatat penurunan drastis Return on Equity dari 4,3% menjadi -5,3% pada periode yang sama. Kondisi ini mencerminkan paradoks dimana likuiditas yang meningkat tidak menjamin perbaikan kinerja dan nilai perusahaan. Masalah leverage semakin memperparah kondisi keuangan. PT Aditec Cakrawiyasa yang sejak 2019 ketika mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), akhirnya dinyatakan pailiti Juli 2024 dengan utang Rp 600 miliar namun aset hanya Rp 100 miliar.

Data empiris periode 2020-2024 juga menunjukkan bahwa dampak eksternal seperti kenaikan suku bunga BI dari 3.5% menjadi 6% selama periode tersebut mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat likuiditas dan leverage yang optimal. Perusahaan dengan rasio lancar di atas 2.5 yang sebelumnya dianggap konservatif, mulai diapresiasi pasar sebagai indikator ketahanan finansial, sementara perusahaan dengan *debt-to-equity ratio* di atas 1.0 mengalami *discount valuation* yang lebih besar dibandingkan periode sebelum pandemi.

Berdasarkan fenomena-fenomena kompleks dan spesifik tersebut, penelitian dengan fokus pada “Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan menggunakan data periode 2020-2024 menjadi sangat krusial untuk dilakukan. Periode penelitian sangat strategis karena mencakup era pandemi, pemulihan ekonomi, dan

normalisasi kondisi ekonomi bisnis, sehingga dapat memberikan insight yang komprehensif tentang bagaimana variabel-variabel keuangan tersebut berperilaku dalam berbagai kondisi ekonomi.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia.

## **D. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dan bisa menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan variabel lain atau memperluas periode penelitian.

## 2. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengelola likuiditas dan leverage agar bisa meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, penelitian ini menjadi informasi tambahan bahwa likuiditas dan leverage bisa dipertimbangkan dalam menilai suatu perusahaan sebelum berinvestasi