

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia usaha sekarang ini semakin pesat, begitu juga persaingannya yang menuntut perusahaan untuk menjalankan operasionalnya secara efektif dan efisien agar tetap bertahan. Perusahaan memerlukan dukungan investor untuk mengembangkan skala usahanya karena mereka berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaannya sekaligus menekan biaya modal. Tujuan berdirinya perusahaan tidak hanya sebatas mencari keuntungan sesaat, tetapi juga untuk menaikkan nilai perusahaan secara berkelanjutan dan memaksimalkan kesejahteraan investor.

Nilai suatu perusahaan dapat dievaluasi dari beberapa dimensi, satu di antaranya melalui harga saham pada bursa efek. Harga saham menggambarkan pandangan investor terhadap nilai keseluruhan dari kepemilikan perusahaan. Dengan kata lain, harga saham berfungsi sebagai cerminan dari pelaku pasar menilai kinerja perusahaan (Nomeni, 2021). Kesejahteraan pemegang saham erat kaitannya dengan nilai perusahaan yang tercermin dalam pergerakan harga saham. Ketika harga saham naik, nilai perusahaan juga cenderung menguat. Di pasar modal, harga saham terbentuk dari aktivitas transaksi yang melibatkan interaksi antara pihak-pihak yang ingin membeli dan menjual saham. Selain memberikan gambaran tentang kondisi internal perusahaan, perubahan harga saham juga dapat

digunakan sebagai indikator penilaian peserta pasar terhadap stabilitas dan prospek ekonomi global.

Kekuatan pasar dapat mempengaruhi nilai perusahaan, jika perusahaan dalam kondisi baik, harga saham cenderung naik, begitu juga sebaliknya. Jika pasar modal stabil dan investor optimis, harga saham biasanya naik. Sebaliknya, kondisi ekonomi yang krisis atau kebijakan yang kurang mendukung biasanya menurunkan harga saham dan menimbulkan keraguan investor terhadap nilai perusahaan. Di tengah ketidakpastian ekonomi global, pergerakan indeks saham wilayah Asia Pasifik menunjukkan dinamika yang berbeda-beda.



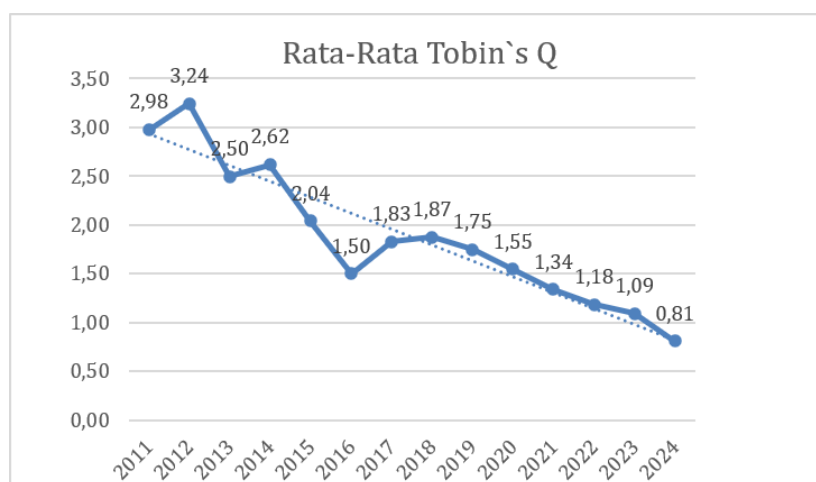
Sumber: katadata.co.id. (Data diolah Penulis)

Gambar 1. 1
Persentase Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Nabila (2024), sebagian besar indeks saham di wilayah Asia Pasifik mengalami kenaikan, tetapi Indonesia justru mengalami penurunan kinerja pasar saham yang mencerminkan melemahnya kepercayaan investor terhadap kondisi pasar domestik. Budi Frensidy, Guru Besar Keuangan dan Pasar Modal FEB Universitas Indonesia, pergerakan IHSG dipengaruhi kenaikan suku bunga The

Fed, penguatan dolar AS, potensi perang dagang, serta masalah dalam negeri seperti melemahnya nilai tukar rupiah dan turunnya daya beli masyarakat. Selain itu, Ekonom Hans Kwee, faktor global yang memengaruhi IHSG termasuk kebijakan Presiden AS yang baru terpilih berpotensi mendorong inflasi naik.

Penurunan kinerja pasar saham Indonesia karena tekanan global juga berdampak langsung pada subsektor industri dasar, terutama industri semen. Industri ini memiliki ketergantungan terhadap permintaan berdasarkan aktivitas pembangunan dan investasi sehingga turunnya daya beli masyarakat dan ketidakpastian ekonomi ikut menekan performa emiten di dalamnya. Di sisi lain, industri semen juga menghadapi ketidakseimbangan antara kapasitas produksi yang tinggi dengan permintaan yang tidak sebanding, sehingga meningkatkan kompetisi dan menurunkan profitabilitas perusahaan. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh penilaian pasar terhadap perusahaan digunakan rasio Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan.



Sumber: *Annual report* tahunan perusahaan semen yang terdaftar di BEI (Data diolah Penulis, 2026)

Gambar 1. 2
Rata-Rata Tobin's Q Perusahaan Semen

Berdasarkan data Gambar 1.2, nilai rata-rata perusahaan Tobin's Q untuk beberapa emiten di subsektor semen menunjukkan tren penurunan selama periode 2011-2024. Walaupun subsektor semen terdiri dari lima emiten, ilustrasi fenomena pada penelitian ini diterapkan pada emiten yang mempunyai ketersediaan data yang lengkap, yaitu tiga emiten. Penurunan Tobin's Q ini mengindikasikan menurunnya interpretasi pasar pada nilai perusahaan dan mengindikasikan adanya tekanan pada fundamental perusahaan, baik dari segi profitabilitas, efisiensi aset, maupun struktur pendanaan. Pemilihan periode pengamatan dari tahun 2011 hingga 2024 dianggap relevan karena mencakup berbagai dinamika ekonomi. Pada awal periode penelitian, perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan yang relatif stabil, yang mendorong aktivitas pembangunan dan investasi. Namun, pada tahun-tahun berikutnya, pertumbuhan ekonomi mulai melambat akibat berbagai faktor global dan domestik yang mempengaruhi sektor industri. Selain itu, pandemi COVID-19 menyebabkan gangguan signifikan terhadap aktivitas ekonomi dan pembangunan. Setelah pandemi, ekonomi mulai pulih secara bertahap, meskipun masih dihadapkan pada berbagai ketidakpastian ekonomi global. Oleh karena itu, periode pengamatan ini mampu menggambarkan dinamika nilai perusahaan di bawah kondisi ekonomi yang berbeda-beda.

Tobin's Q merupakan alat ukur nilai perusahaan dan standar yang dimanfaatkan penanam modal untuk mengevaluasi potensi investasi. Nilai Tobin's Q yang tinggi menggambarkan tanggapan positif pasar terhadap performa manajemen dan memberikan peluang terhadap perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Tobin's Q menunjukkan seberapa jauh nilai perusahaan

menurut pasar dibandingkan dengan nilai buku asetnya (Ningrum, 2021). Perusahaan yang memiliki Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ perusahaan menandakan bahwa pasar menilai aset perusahaan dikelola secara efisien, memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan, dan memberikan peluang investasi yang lebih baik.

Dari lima emiten yang tergolong subsektor semen yang terdaftar pada BEI, penelitian ini hanya memilih dua perusahaan, yaitu PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) dan PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP), sebagai sampel penelitian. Pemilihan kedua perusahaan ini didasarkan pada pertimbangan bahwa SMGR dan INTP merupakan dua produsen semen terbesar dan paling dominan di Indonesia dengan pangsa pasar gabungan mencapai sekitar 80% dari total nasional pada 2024, berdasarkan data dari infografis.bisnis.com(2024). Dilansir Bareksa.com (2025), SMGR sebagai perusahaan milik negara memiliki skala bisnis yang besar dan jaringan distribusi yang luas sehingga mampu mempertahankan volume penjualan yang stabil dan keunggulan ekspor. Sementara INTP, sebagai perusahaan swasta nasional, dikenal memiliki kinerja operasional yang relatif efisien dan stabil yang tercermin dalam upayanya untuk mempertahankan pangsa pasar dengan memperkuat rantai pasokannya. Perbedaan karakteristik kepemilikan, strategi bisnis, dan kinerja keuangan, kedua perusahaan ini menyediakan variasi data yang relevan. Selain itu, memiliki data keuangan yang lengkap, konsisten, dan dapat diakses secara publik mendukung keandalan dan validitas hasil penelitian. Oleh karena itu, SMGR dan INTP dianggap tepat dan representatif dalam menggambarkan dinamika nilai perusahaan subsektor semen di Indonesia.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maulana (2025) menunjukkan adanya keterbatasan dalam pemilihan indikator variabel. Peneliti menerapkan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang dinilai belum sepenuhnya mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan struktur pendanaan secara keseluruhan. Maka dari itu, dibutuhkan kajian lanjutan untuk mengatasi gap tersebut dengan variabel yang di sarankan yaitu menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mencapai keuntungan bersih dari penjualan sebagai alternatif indikator profitabilitas dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) sebagai alternatif indikator struktur modal yang mencerminkan secara spesifik sejauh mana perusahaan mengandalkan utang jangka panjang dibandingkan modal sendiri. Penerapan indikator tersebut di harapkan dapat memberikan hasil analisis yang lebih akurat dalam menjelaskan keterkaitan antara struktur modal dan profitabilitas terhadap *value* perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menciptakan laba sehingga memberikan manfaat bagi perusahaan maupun investor. Dengan kata lain, profitabilitas juga menggambarkan seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemodal saham. Pendapatan yang bisa dibagikan ke pemegang saham adalah pendapatan seusai di kurangi pajak dan bunga. Jika keuntungan perusahaan yang di dapat semakin besar, kian besar pula entitas bisnis mampu membagikan dividen, dan ini dapat mengoptimalkan *value* perusahaan (Marantika, 2012). Maka dari itu, perusahaan berupaya secara optimal dalam mengendalikan dan memanfaatkan seluruh potensi yang tersedia untuk mencapai laba yang di targetkan

untuk mengoptimalkan kesejahteraan para pemodal saham. Jumlah laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan dan tercantum dalam laporan laba ruginya dapat mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini karena kesejahteraan pemegang saham sangat dipengaruhi oleh nilai saham perusahaan di pasar. *Net Profit Margin* berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualan, dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan total penjualan perusahaan (Dewiana, 2023). *Net profit margin* mencerminkan efisiensi operasional perusahaan yakni sejauh mana perusahaan mampu mengendalikan dan menekan pengeluaran yang muncul dalam aktivitas operasinya. Semakin tinggi nilai *net profit margin*, semakin menggambarkan perusahaan mampu menjalankan operasinya secara efisien dan mampu menghasilkan laba yang optimal dari volume usaha yang di jalankan (Putra et al., 2022).

Struktur modal juga bisa digunakan untuk mendanai operasional dan menumbuhkan bisnis perusahaan yang terdiri dari gabungan antara utang dan modal. Hal ini menggambarkan bagaimana perusahaan di biyai oleh aset beserta risikonya, dan pembagian pengembalian ke kreditor dan pemegang saham. Dalam hal ini beban modal rata-rata tertimbang diminimalkan dan mengoptimalkan nilai perusahaan akan mengoptimalkan struktur modal (Siahaan et al., 2025). *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) dimanfaatkan sebagai jaminan kewajiban jangka panjang yang mengukur besaran dari setiap rupiah dari modal sendiri. Tingginya rasio ini dapat mempengaruhi keputusan pembiayaan perusahaan karena semakin tinggi rasionya semakin tinggi juga risiko yang di hadapi perusahaan. Dengan

demikian, perusahaan harus dapat mengendalikan total utang jangka panjang yang digunakan beserta risikonya.

Nilai perusahaan bukan hanya dipengaruhi oleh profitabilitas dan struktur modal, melainkan juga oleh struktur aset yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjamin pendanaan eksternal. Aset yang memadai dapat memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan sehingga memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan. Jika perusahaan memiliki struktur aset yang tinggi, mereka akan mendapatkan aktivitas pendanaan yang tinggi. Hal itu dikarenakan jika aset perusahaan dikatakan baik, terjamin, dan bisa digunakan sebagai jaminan utang bisa jadi alternatif utang tersebut untuk mendanai perusahaannya (Cahyaning, 2023). Selain itu, struktur aset juga berperan menentukan nilai perusahaan. Optimalnya struktur aset mencerminkan efisiensi operasional yang meningkat dan berkurangnya risiko kebangkrutan. Hal itu menunjukkan struktur aset memiliki dampak langsung terhadap nilai perusahaan karena tingginya nilai perusahaan tercermin dari total aset yang dimilikinya. Sebelum menginvestasikan dananya, investor akan menganalisis terlebih dahulu keadaan finansial suatu perusahaan dengan meninjau aset yang di milikinya (Widayanti et al., 2022). *Fixed Asset Ratio* (FAR) merupakan salah satu indikator dari struktur aset yang memperlihatkan gabungan aset tetap pada seluruh aset perusahaan. Perusahaan dengan FAR yang tinggi akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset tetap sebagai penunjang operasional dan jaminan pendanaan. Dengan demikian, struktur aset yang optimal tergambar pada FAR yang bisa memperbesar harapan investor dan berkontribusi langsung terhadap kenaikan nilai perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang disampaikan oleh (Maulana, 2025), penelitian ini menggunakan variabel yang direkomendasikan oleh peneliti tersebut. Oleh karena itu, studi ini menerapkan *Net Profit Margin* (NPM), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), dan *Fixed Asset Ratio* (FAR) sebagai indikator yang lebih relevan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih kuat serta memperjelas hubungan antar variabel.

1.2 Identifikasi Masalah

Masalah dalam penelitian ini yaitu adanya tren penurunan nilai perusahaan pada Perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan rekomendasi penelitian sebelumnya oleh Maulana (2025), variabel profitabilitas, struktur modal, dan struktur aset perlu dikaji kembali dengan menggunakan indikator yang lebih representatif, yaitu *net profit margin* untuk profitabilitas, *long term debt to equity ratio* untuk struktur modal, dan *fixed asset ratio* untuk struktur aset. Ketiga variabel ini dianalisis untuk melihat sejauh mana kontribusinya terhadap penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dibuat beberapa pertanyaan untuk menyelesaikan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas, struktur modal, struktur aset dan nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI?

3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI
4. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan berdasarkan masalah yang diidentifikasi, dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis aspek-aspek berikut:

1. Profitabilitas, struktur modal, struktur aset dan nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.
2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.
4. Pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis, sebagai bagian dari pengembangan studi ilmiah dan penerapan konsep serta temuan penelitian dalam konteks yang relevan dengan objek penelitian.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Pertama, penelitian ini berpengaruh pada pengembangan ilmu manajemen keuangan dengan menghadirkan model empiris yang menguji hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan struktur aset terhadap nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar. Pengaruh ini memperjelas bagaimana perusahaan memperoleh keuntungan, mengelola sumber pembiayaan dan memanfaatkan aset memiliki pengaruh terhadap pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Kedua, penelitian ini memperkuat temuan empiris dalam konteks nasional, khususnya pada subsektor industri semen yang menggunakan struktur pembiayaan pada aset dengan fokus jangka panjang, sehingga memberikan dasar perbandingan dengan temuan sebelumnya di tingkat internasional dan nasional. Ketiga, penelitian ini memberikan acuan metodologis yang jelas dengan menerapkan indikator keuangan yang terukur, seperti *Net Profit Margin* (NPM) untuk profitabilitas, *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) untuk struktur modal, serta *Fixed Asset Ratio* (FAR) untuk struktur aset yang dapat di jadikan referensi dalam penelitian lanjutan mengenai nilai perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini dapat di jadikan acuan bagi para manajemen perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam menetapkan arah kebijakan finansial yang tepat melalui pengelolaan profitabilitas, komposisi struktur modal, dan pemanfaatan aset tetap secara

efisien sebagai upaya peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini berfungsi sebagai alat evaluasi efektivitas kebijakan investasi dan pendanaan supaya selaras dengan tujuan peningkatan kesejahteraan pemegang saham.

b. Bagi Investor

Temuan penelitian ini menjadi landasan bagi investor dalam mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan melalui indikator keuangan yang memengaruhi nilai perusahaan. Dengan mengkaji hubungan profitabilitas, struktur modal, dan struktur aset terhadap nilai perusahaan, investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data. Hasil penelitian ini juga bermanfaat untuk sebagai bahan evaluasi dalam pemilihan aset investasi yang menggabungkan potensi keuntungan maksimal dan manajemen risiko yang efektif.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011–2024 dengan data diperoleh dari *Annual Report* yang bisa di akses pada situs web resmi masing-masing perusahaan di subsektor semen dan dari situs web Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini telah dilaksanakan pada bulan Oktober 2025 sampai dengan bulan Juli 2026, dengan jadwal penelitian yang terlampir pada lampiran 1.