

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perekonomian modern, perusahaan memainkan peran penting sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi dengan menciptakan pekerjaan, meningkatkan penghasilan, dan memberikan kontribusi terhadap pendapatan nasional. Kemampuan perusahaan dalam menjalankan peran ekonominya tidak hanya dilihat dari besarnya keuntungan yang didapat, tetapi juga dari kemampuannya meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar memandang kinerja, prospek, dan tingkat kepercayaan terhadap manajemen dalam mengelola sumber daya secara efisien. Menurut (Astuti & Lestari, 2024), nilai perusahaan menjadi acuan penting bagi investor dalam mengevaluasi sejauh mana manajemen perusahaan berhasil dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa investor percaya pada masa depan perusahaan, sedangkan penurunan nilai perusahaan menunjukkan bahwa pasar tidak puas dengan hasil keuangan atau keputusan strategis yang diambil manajemen. Perubahan nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting dalam menganalisis keuangan dan investasi di pasar modal Indonesia.

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam dua dekade terakhir menunjukkan bahwa nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja dan daya saing antar perusahaan. Perubahan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan sering kali dipengaruhi oleh kondisi ekonomi nasional serta harapan pasar terhadap kinerja industri. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan (IHSG) dan nilai kapitalisasi pasar mengalami pertumbuhan signifikan antara tahun 2019 hingga 2023. Peningkatan ini tidak terjadi secara merata di semua sektor. Beberapa sektor justru mengalami penurunan nilai pasar karena tekanan dari faktor global, seperti pandemi dan penurunan permintaan ekspor. Ketidakstabilan nilai perusahaan di Indonesia mencerminkan sensitivitas tinggi investor terhadap perubahan kondisi ekonomi harapan keuntungan di masa depan. Menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak statis, melainkan selalu berubah sesuai dengan pandangan pasar terhadap peluang pertumbuhan. Selama masa pandemi, di mana penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan karena tekanan ekonomi yang terjadi (Revinka, 2021).

Persaingan bisnis yang semakin sengit mendorong perusahaan agar terus meningkatkan efisiensi dan transparansi dalam mengelola sumber daya agar tetap bisa menjaga nilai pasar yang baik. Saat ini, investor tidak hanya menilai perusahaan dari hasil keuangan saja, tetapi juga memperhatikan reputasi, keberlanjutan, serta rencana jangka panjang dalam menghadapi perubahan di pasar global. Menurut (Laksmi et al., 2024) Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara terus-menerus dan membuat pasar semakin percaya pada kemampuan bisnisnya. Kepercayaan ini kemudian berdampak pada naiknya nilai perusahaan, yang selain mencerminkan laba yang baik, juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam beradaptasi dengan perubahan situasi bisnis.

Subsektor tekstil dan garmen merupakan salah satu sektor manufaktur yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia, khususnya karena kontribusinya terhadap ekspor nonmigas serta kemampuannya dalam menyerap tenaga kerja. Menurut data Kementerian Perindustrian tahun 2024, industri tekstil dan produk tekstil (TPT) memberi kontribusi sekitar 6,38% terhadap nilai ekspor manufaktur Indonesia dan menyerap lebih dari 3 juta tenaga kerja. Pada Beberapa tahun terakhir, sektor ini mengalami tekanan cukup besar karena perubahan harga bahan baku impor, kenaikan biaya energi, serta persaingan ketat dengan produk dari luar negeri, terutama dari Tiongkok dan Vietnam. Kondisi ini berpengaruh pada menurunnya daya saing dan keuntungan perusahaan TPT yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga investor menghadapi ketidakpastian dalam menilai prospek industri dan cenderung menahan keputusan investasi.

Tabel 1.1 Rata-rata PBV

Tahun	Rata-rata PBV
2020	1,27
2021	1,42
2022	0.59
2023	10,53
2024	0,48

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia

Secara nyata, pertumbuhan nilai perusahaan di subsektor tekstil dan garmen menunjukkan pola yang berubah-ubah dan kurang konsisten jika dibandingkan dengan sektor manufaktur yang lain. Berdasarkan laporan BEI tahun 2024, rata-rata *price to book value* (PBV) perusahaan di subsektor ini kurang dari satu, yang

menunjukkan bahwa pasar masih menganggap sebagian besar perusahaan tekstil dan garmen sebagai saham yang *undervalued*. Beberapa perusahaan seperti PT Pan Brothers Tbk dan PT Sri Rejeki Isman Tbk pernah mengalami penurunan harga saham yang cukup tajam, terutama karena tekanan biaya produksi dan penurunan ekspor. Penelitian (Hasanah et al., 2023) juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan TPT yang terdaftar di BEI tidak stabil dari tahun ke tahun. Menunjukkan adanya risiko operasional dan finansial yang tinggi, yang berdampak pada perubahan nilai saham perusahaan. Fenomena ini menunjukkan perbedaan antara harapan investor terhadap pertumbuhan sektor padat karya dengan kondisi nyata yang dihadapi perusahaan.

Lebih lanjut, masalah nilai perusahaan di subsektor tekstil dan garmen tidak hanya tergantung pada kondisi ekonomi global, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor dalam perusahaan seperti struktur kepemilikan dan cara penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Dalam praktiknya, kepemilikan oleh keluarga masih menjadi ciri umum di banyak perusahaan TPT di Indonesia, bisa menyebabkan kemungkinan keputusan manajerial yang kurang objektif. Selaras dengan itu, (Lu & Yopie, 2022) mengatakan bahwa partisipasi keluarga dalam manajemen bisa memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan, jika dikelola secara profesional dan sesuai dengan prinsip tata kelola yang baik. Ketergantungan pada struktur kepemilikan yang terpusat sering kali menyebabkan kurangnya transparansi dan adanya potensi konflik kepentingan, yang dapat mengurangi nilai perusahaan. Di sisi lain, penerapan prinsip GCG di sektor ini masih kurang memadai dalam menjamin akuntabilitas dan melindungi investor minoritas. Analisis yang mempelajari hubungan antara kondisi makroekonomi, struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan perlu memperhatikan peran struktur modal, kinerja keuangan, serta penerapan GCG. Analisis ini penting untuk memahami mengapa nilai perusahaan di subsektor tekstil dan garmen di Indonesia terus berubah-ubah.

Penelitian di Indonesia telah mencoba menjelaskan berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, baik dari dalam perusahaan maupun dari luar. Hasil penelitian tersebut masih menunjukkan temuan yang berbeda-beda dan belum seragam, terutama dalam bidang sektor manufaktur dan subsektor tekstil serta garmen. Penelitian (Bianca & Hwihanus, 2024) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif, meskipun tidak terlalu kuat, terhadap nilai perusahaan. Berarti peningkatan utang belum secara nyata meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Putri & Handayani, 2024) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai

perusahaan. Dalam penelitian tersebut, penggunaan utang secara seimbang bisa meningkatkan nilai perusahaan, tetapi jika terlalu tinggi justru bisa mengurangi nilai karena meningkatnya risiko keuangan. Begitu pula pada faktor struktur kepemilikan, beberapa studi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan pengawasan manajemen (A. Barokah, 2023), penelitian lain tidak menemukan pengaruh signifikan, di mana peran investor institusional cenderung pasif sehingga tidak memengaruhi nilai perusahaan (Kresno Wibowo et al., 2021).

Penelitian sebelumnya biasanya belum memasukkan struktur kepemilikan dan faktor makroekonomi fundamental ke dalam model analisis yang lengkap. Sebagian besar penelitian mengabaikan hubungan langsung antarvariabel internal, tetapi mengabaikan dampak kondisi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar pada keputusan keuangan dan nilai perusahaan secara bersamaan. Karena ketergantungannya yang besar pada pasar ekspor dan bahan baku impor, industri tekstil dan garmen sangat rentan terhadap perubahan ekonomi makro. Penelitian oleh (R. P. Sari et al., 2020) menunjukkan bahwa faktor-faktor makro fundamental seperti suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto secara bersamaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Tingkat pengaruhnya bisa berbeda-beda untuk setiap perusahaan, tergantung pada struktur biaya dan strategi keuangan masing-masing. Menunjukkan bahwa diperlukan penelitian yang lebih mendalam, tidak hanya fokus pada hubungan langsung antar variabel, tetapi juga mekanisme perantara seperti struktur modal dan kinerja keuangan dalam menjelaskan dampak tersebut.

Keunggulan konseptual dari penelitian ini terletak pada pendekatan model yang menggabungkan analisis fundamental makro dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini melibatkan struktur modal dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening serta GCG sebagai variabel moderasi pada subsektor tekstil dan pakaian di BEI. Diharapkan pendekatan ini dapat memberikan pemahaman komprehensif mengenai bagaimana kondisi makroekonomi dan karakteristik kepemilikan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen dalam merancang strategi pendanaan dan tata kelola yang efektif, serta bagi investor dalam menilai stabilitas dan prospek jangka panjang industri tekstil dan garmen yang tengah menghadapi tekanan global.

Dengan mempertimbangkan berbagai faktor tersebut, penelitian ini penting untuk memberikan gambaran empiris mengenai sinergi antara faktor eksternal

(fundamental makro), faktor internal (struktur kepemilikan, struktur modal, dan kinerja keuangan), dan mekanisme tata kelola (GCG) memengaruhi nilai perusahaan di subsektor tekstil dan garmen. Hasil penelitian diharapkan memperkuat dasar pengambilan keputusan pemangku kepentingan dan memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, dapat dirumuskan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
8. Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
9. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

10. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini untuk menguji dan menganalisis:

1. Pengaruh fundamental makro terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh fundamental makro terhadap kinerja keuangan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh fundamental makro terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10. Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang akan dihasilkan dari melakukan penelitian ini. Manfaat penelitian meliputi manfaat teoritis, praktis, dan akademis, antara lain:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan.

- b. Menjadi referensi akademik mengenai pengaruh makro, kepemilikan, struktur modal, kinerja keuangan, dan GCG terhadap nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis
- a. Sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan strategis terkait pengelolaan struktur kepemilikan, struktur modal, serta penerapan GCG guna meningkatkan nilai perusahaan.
 - b. Memberikan informasi tambahan untuk menganalisis fundamental makro, kepemilikan, kinerja keuangan, dan GCG dalam keputusan investasi.
 - c. Menjadi masukan merumuskan kebijakan menjaga stabilitas pasar modal serta meningkatkan transparansi dan tata kelola perusahaan.
3. Manfaat Akademis
- a. Menjadi bahan acuan atau literatur bagi mahasiswa dan peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti topik terkait nilai perusahaan, fundamental makro, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan GCG.

Halaman ini sengaja dikosongkan