

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada hakikatnya, masing-masing bisnis berupaya meningkatkan keuntungan sekaligus meningkatkan kesejahteraan pemilik, manajer, dan pemangku kepentingan lainnya. Peningkatan nilai perusahaan merupakan parameter keberhasilan organisasi dalam merealisasikan tujuannya, mengingat nilai tersebut merefleksikan penilaian investor terhadap performa bisnis serta prospek pertumbuhan di masa depan (Candra & Cipta, 2022). Salah satu tujuan strategis jangka panjang untuk meningkatkan kekayaan investor adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai suatu perusahaan juga berperan sebagai tolok ukur keberhasilan performa manajemen, di mana investor mampu mengevaluasi efisiensi pengelolaan perusahaan berdasarkan fluktuasi nilai tersebut (Zahro et al., 2024).

Dari segi kinerja keuangan, kondisi internal suatu perusahaan, khususnya dalam kemampuannya untuk menghasilkan laba (profitabilitas) dan memiliki kas yang memadai guna membayar kewajiban jangka pendek, secara intrinsik terkait dengan kenaikan nilainya (Fadillah et al., 2021). Profitabilitas merupakan salah satu determinan utama yang dipertimbangkan oleh investor, mengingat tingkat laba mencerminkan efektivitas operasional perusahaan serta kemampuannya dalam menghasilkan imbal hasil bagi pemegang saham. Entitas dengan profitabilitas

tinggi dinilai memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan, yang berfungsi sebagai sinyal positif untuk meningkatkan permintaan saham serta apresiasi nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah sering kali dipersepsikan sebagai indikasi risiko investasi, sehingga berisiko mendepresiasi nilai pasar perusahaan (Sari & Purbawati, 2023).

Selain profitabilitas, likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap penilaian pasar atas nilai perusahaan. Kapasitas likuiditas yang memadai memungkinkan entitas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa kendala finansial, yang sekaligus merefleksikan stabilitas serta tata kelola keuangan yang kredibel (Sari & Purbawati, 2023). Secara umum, investor memandang perusahaan dengan likuiditas yang kuat sebagai pilihan yang lebih aman karena hal itu dapat mengurangi risiko kebangkrutan dan melindungi aset perusahaan. Likuiditas yang kuat sering dianggap sebagai indikator yang baik yang dapat memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Amanatur et al., 2024).

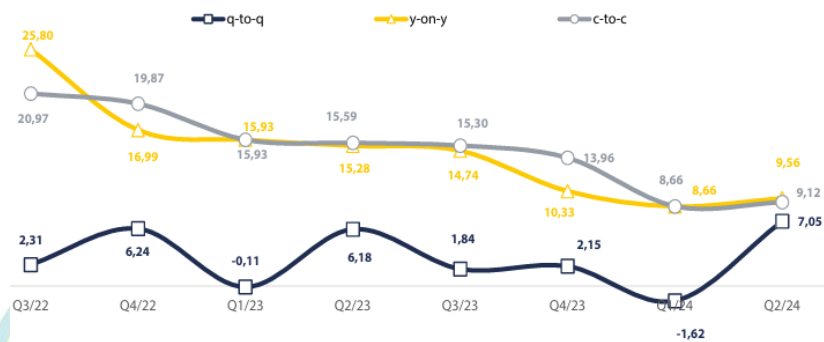
Peningkatan nilai perusahaan ini berkaitan erat dengan tingkat kepercayaan investor pada suatu entitas, di mana investor lebih memilih perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan solid, stabil, dan sanggup memperoleh laba secara konsisten (Erlangga, 2025). Tingginya kepercayaan tersebut tercermin dari angka pertumbuhan pemegang saham pasar modal di Indonesia yang terus mengalami kenaikan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal Indonesia pada Desember 2024 telah mencapai 14,87 juta *Single Investor Identification* (SID),

atau naik sekitar 22,21% dibandingkan dengan Desember 2023 yang tercatat 12,16 juta investor. Situasi ini memberi peluang bagi para pelaku usaha untuk menelaah kondisi kerja yang optimal guna menarik minat investor.

Industri transportasi dan logistik, merupakan salah satu industri yang memiliki peluang besar untuk menarik minat investor seiring meningkatnya partisipasi masyarakat di pasar modal. Sebagai sektor yang berperan penting dalam mendukung kelancaran rantai pasok nasional, perusahaan transportasi dan logistik dituntut untuk menjaga efisiensi operasional, stabilitas keuangan, serta kemampuan menghasilkan laba secara konsisten. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI, 2025), terdapat sekitar 38 emiten yang termasuk dalam sektor Transportasi & Logistik dengan klasifikasi sub-sektor meliputi transportasi udara, laut, darat, serta jasa pendukung logistik.

Setelah tekanan ekonomi akibat pandemi COVID-19, sektor transportasi dan logistik mulai menunjukkan tren pemulihan yang positif sejak tahun 2021. Sektor transportasi dan pergudangan mencatat pertumbuhan tahunan sebesar 25,10% pada kuartal kedua tahun 2021, yang merupakan tingkat pertumbuhan tertinggi di antara 16 sektor ekonomi lainnya, menurut Badan Pusat Statistik (BPS). Selain itu, sektor ini berkontribusi sebesar 0,77% terhadap pertumbuhan perekonomian nasional selama periode tersebut (investor.id, 2021). Pertumbuhan ini dipicu oleh meningkatnya aktivitas di seluruh moda transportasi, di mana subsektor angkutan udara mencatat pertumbuhan sebesar 137,74%, angkutan rel sebesar 67,19%, angkutan laut sebesar 16,41%, serta jasa pergudangan, pos, dan kurir yang meningkat sebesar 33,62% (investor.id, 2021). Kondisi ini menegaskan

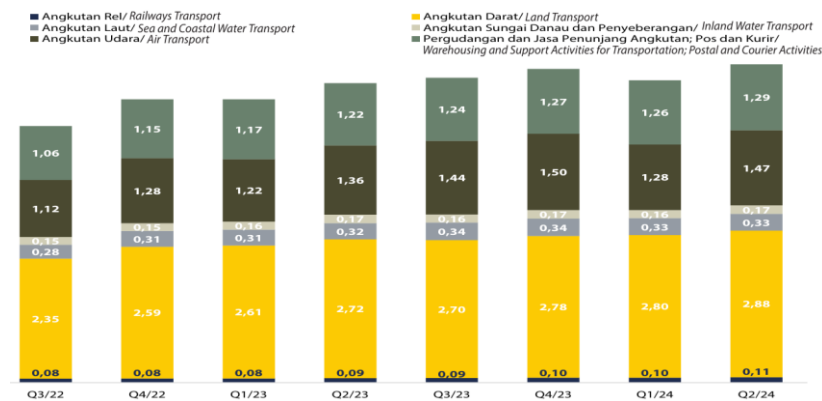
bagaimana industri transportasi dan logistik berperan penting dalam mempercepat pemulihan ekonomi negara dengan meningkatkan efisiensi operasi ekspor dan impor serta distribusi barang dan jasa.



Gambar 1. 1 Laju Pertumbuhan Transportasi dan Pergudangan (persen), 2022–2024

Sumber: BPS, 2024

Pemulihan ekonomi Indonesia pascapandemi COVID-19 terus menunjukkan kemajuan yang positif dan memberikan dampak optimis pada dinamika perekonomian global. Pada awal tahun 2024, BPS mencatatkan peningkatan ekonomi nasional sebesar 5,11 persen *yoy* pada kuartal pertama. Sejalan dengan tren tersebut, sektor transportasi dan pergudangan juga menunjukkan pertumbuhan yang relatif stabil, meskipun terdapat fluktuasi selama periode 2022–2024.. Berdasarkan data grafik pertumbuhan pada gambar 1.1 yang diperoleh dari data BPS pada periode 2022-2024, laju pertumbuhan sektor ini sempat mencapai 25,80 persen pada triwulan III/2022, kemudian melambat menjadi 16,99 persen pada triwulan IV/2022, dan bergerak pada kisaran 15,93 hingga 14,74 persen sepanjang tahun 2023. Memasuki tahun 2024, kinerja sektor transportasi dan pergudangan kembali menunjukkan peningkatan dengan pertumbuhan 10,33 persen pada triwulan IV/2023 dan mencapai 9,56 persen pada triwulan II/2024 (Badan Pusat Statistik, 2024).



Gambar 1. 2 Kontribusi Transportasi dan Pergudangan dalam PDB (persen), 2022–2024
Sumber: BPS, 2024

Selain mengalami pertumbuhan yang positif, industri transportasi dan pergudangan akan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap PDB negara ini pada periode 2022 hingga 2024. Gambar 1.2 yang menampilkan data statistik dari BPS (2024) menunjukkan bahwa kontribusi sektor ini cenderung meningkat secara konsisten, di mana komponen angkutan darat mendominasi dengan porsi tertinggi, mencapai sekitar 2,80–2,88 persen terhadap PDB pada awal tahun 2024. Subsektor pergudangan dan jasa pendukung untuk layanan pos, kurir, dan transportasi berada di urutan berikutnya. Subsektor ini juga mengalami pertumbuhan, naik dari 1,22 persen pada kuartal ketiga tahun 2022 menjadi 1,47 persen pada kuartal kedua tahun 2024. Sementara itu, subsektor angkutan udara dan angkutan laut menunjukkan pertumbuhan yang relatif stabil, masing-masing berkontribusi sekitar 1,26–1,29 persen dan 1,06–1,12 persen terhadap PDB. Kinerja ini mencerminkan bahwa salah satu pendorong utama perekonomian negara ini masih berasal dari sektor transportasi dan pergudangan, khususnya dalam mendukung mobilitas barang dan jasa pascapandemi.

Meskipun sektor transportasi dan logistik terus menunjukkan pertumbuhan positif bagi perekonomian nasional, tidak semua emiten di sektor ini mengalami peningkatan nilai perusahaan yang sejalan dengan kinerjanya. Sejumlah perusahaan masih menghadapi berbagai tantangan dalam mempertahankan profitabilitas dan menjaga tingkat likuiditas secara berkelanjutan. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI (2024), sejumlah emiten di sektor transportasi dan logistik mengalami kontraksi kinerja keuangan pada tahun 2024. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA), misalnya, kembali mencatatkan kerugian bersih sebesar \$69,78 juta, atau hampir 1,15 triliun rupiah, meskipun jumlah penumpang meningkat menjadi 17,73 juta orang, seiring dengan kenaikan frekuensi penerbangan sebesar 12,21 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Kerugian tersebut terutama disebabkan oleh kenaikan beban usaha, khususnya biaya bahan bakar dan pemeliharaan pesawat yang meningkat hingga 18,32 persen (Jakartamu.com, 2025).

Isu kenaikan harga bahan bakar menjadi salah satu faktor eksternal utama yang memberatkan sektor transportasi dan logistik, mengingat bahan bakar merupakan komponen biaya terbesar dalam struktur operasional perusahaan. Menurut data dari BPS yang dikutip oleh Katadata, kelompok transportasi mencatat inflasi tahunan sebesar 1,42% pada Agustus 2024, dengan bensin dan solar masing-masing mengalami inflasi 0,66% dan 0,43% (katadata.co.id, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan harga BBM tidak selalu berdampak pada konsumen pribadi, tetapi juga secara langsung meningkatkan beban operasional perusahaan transportasi dan logistik. Selain itu, fluktuasi harga avtur dan solar industri

sepanjang 2023–2024 menjadi perhatian KESDM yang akan meninjau formula harga avtur lantaran adanya perbedaan harga yang lebih tinggi, mencapai 22–43% dibandingkan dengan negara lain (kontan.co.id, 2024).

Fenomena serupa juga terlihat pada beberapa emiten lain, termasuk PT Samudera Indonesia Tbk. (SMDR). Meskipun terjadi kenaikan pendapatan sebesar 9,6% pada awal tahun 2024, laba bersih perusahaan mengalami penurunan akibat peningkatan beban operasional dan fluktuasi biaya logistik global (Bisnis Indonesia, 2024). Biaya logistik di Indonesia terus menyumbang sekitar 23,5% dari PDB, yang jauh lebih tinggi daripada rata-rata ASEAN sekitar 15%, menurut laporan PwC Indonesia tahun 2024. Tingginya fluktuasi biaya logistik mencerminkan efisiensi rantai pasok nasional yang masih rendah, yang pada akhirnya menekan margin keuntungan perusahaan dan menghambat penciptaan nilai jangka panjang. Fluktuasi harga bahan bakar dan perubahan signifikan dalam biaya logistik dapat menaikkan biaya operasional suatu bisnis, sehingga mengikis profitabilitas dan membuat investasi menjadi kurang menarik (Satoto, 2023a).

Faktor-faktor eksternal seperti kenaikan harga bahan baku dan meningkatnya biaya logistik dapat memberikan pengaruh yang besar terhadap berbagai rasio kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Dalam konteks ini, rasio keuangan dapat mencakup beberapa aspek penting seperti rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas (Rahayu et al., 2023). Ketidakseimbangan dalam pengelolaan rasio-rasio tersebut dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan, karena rasio keuangan dianggap sebagai indikator utama untuk menilai stabilitas, potensi

keuntungan, serta tingkat risiko suatu perusahaan (Rosalia Simangunsong et al., 2025).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji variabel-variabel yang memengaruhi nilai perusahaan secara lebih mendalam, mengingat banyaknya tantangan dan implikasi yang terkait dengan pemeliharaan kinerja keuangan, terutama dalam menjamin rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Penelitian-penelitian terdahulu telah menunjukkan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Badruzaman et al., 2022; Jihadi et al., 2021; Propheta et al., 2025a; Simanullang et al., 2021; Supriyadi, 2021). Sementara itu, terdapat penelitian lain yang bertentangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Kartikasari et al., 2023; Khalifaturofi'ah & Setiawan, 2025).

Kemudian, terkait dengan rasio likuiditas, yang merupakan salah satu rasio keuangan, terdapat penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Damayanti & Sucipto, 2022; Jihadi et al., 2021; Jonathan & Purwaningsih, 2023; Kartikasari et al., 2023). Namun demikian, terdapat studi lain yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Harahap et al., 2020; Ichsani et al., 2021; Neldi et al., 2023).

Lebih lanjut, beberapa penelitian sebelumnya telah menyarankan agar penelitian di masa mendatang mempertimbangkan penggunaan variabel moderator, yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, guna memperkaya pemahaman mengenai hubungan antara

kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Fahriza Tampubolon et al., 2021; Immaduddin & Andayani, 2021; Mareta & Anggraini, 2021). Struktur modal merupakan variabel moderasi yang berfungsi sebagai faktor determinan dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, di mana struktur tersebut dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja terhadap penilaian pasar (Sagita et al., 2023; Zulfa et al., 2022).

Rasio utang terhadap ekuitas suatu perusahaan tercermin dalam struktur modalnya. Biaya pembiayaan perusahaan akan meningkat jika persentase utang naik tanpa memperhitungkan pembayaran bunga yang terkait, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (Mardevi et al., 2020). Berbagai studi empiris sebelumnya telah membuktikan bahwa komposisi struktur modal memengaruhi performa profitabilitas entitas (Adityaputra & Perdana, 2024; Lisda & Kusmayanti, 2021; Manurung, 2023; Setiawan et al., 2021). Temuan ini memperlihatkan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui optimalisasi struktur modal. Manajemen utang yang efektif memungkinkan entitas untuk menghasilkan imbal hasil (*return*) yang melampaui beban bunga yang harus dibayarkan. Kondisi ini berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dan, pada akhirnya, memperkuat nilai perusahaan melalui mekanisme pembiayaan utang (*debt financing*) yang optimal (Adityaputra & Perdana, 2024). Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki potensi untuk memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sagita et al., 2023; Zulfa et al., 2022).

Lebih lanjut, beberapa penelitian sebelumnya telah mengusulkan penggunaan variabel kontrol sebagai faktor moderasi yang dapat memperjelas hubungan antarai kinerja keuangan dan nilai perusahaan guna mencegah potensi bias dalam temuan penelitian (Nurdin et al., 2025; Propheta et al., 2025a). Variabel kontrol yang diduga dapat mengontrol hubungan antara kinerja keuangan nilai perusahaan adalah *firm size* (Loekito, 2021; Setiawan et al., 2021).

Logaritma natural dari total aset yang diungkapkan dalam laporan keuangan pada akhir periode pelaporan umumnya digunakan untuk menentukan ukuran suatu perusahaan (Loekito & Setiawati, 2021). Penelitian terdahulu memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, mengingat entitas berskala besar cenderung memiliki stabilitas operasional yang lebih luas (Ferdila et al., 2023; Widyaningsih et al., 2022; Loekito & Setiawati, 2021). Temuan studi tersebut menunjukkan bahwa peluang suatu perusahaan untuk mengalami peningkatan nilai semakin besar seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan tersebut. Organisasi berskala besar cenderung menarik atensi investor karena persepsi stabilitas yang dimilikinya dan mampu bersaing dengan sukses di pasar (Loekito & Setiawati, 2021). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel yang berpotensi memoderasi hubungan antara keberhasilan finansial dan nilai perusahaan (Loekito, 2021; Setiawan et al., 2021); Propheta et al., 2025a.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, peneliti telah mengidentifikasi adanya gap pengetahuan dalam literatur karena temuan yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu yang menguji pengaruh kinerja keuangan

terhadap nilai perusahaan. Selain itu, para peneliti menggunakan variabel moderasi untuk menyelidiki bagaimana kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan, sesuai dengan pedoman dari penelitian sebelumnya (Fahriza Tampubolon et al., 2021; Immaduddin & Andayani, 2021; Mareta & Anggraini, 2021), menambah variabel kontrol (Nurdin et al., 2025; Propheta et al., 2025a), memperluas periode penelitian (Denny & Yanti, 2025; Loekito, 2021; Nurdin et al., 2025), serta menggunakan sampel dari sektor industri lain, seperti sektor transportasi dan logistik (Harahap et al., 2020; Pratama & Andhityara, 2020; Testa & D'Amato, 2017). Oleh karena itu, peneliti melakukan sebuah studi penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi” (Studi Masa Pemulihan Ekonomi pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024).

1.2 Pertanyaan Penelitian

Mengacu pada latar permasalahan yang telah dibahas di atas, berikut ini merupakan pertanyaan penelitiannya:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik selama masa pemulihan ekonomi tahun 2021-2024?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik selama masa pemulihan ekonomi tahun 2021-2024?

- 3) Apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik selama masa pemulihan ekonomi tahun 2021-2024?
- 4) Apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik selama masa pemulihan ekonomi tahun 2021-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada latar permasalahan dan pertanyaan penelitian yang telah dipaparkan, studi ini dilakukan guna mencapai tujuan berikut:

- 1) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik selama masa pemulihan ekonomi tahun 2021-2024.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik selama masa pemulihan ekonomi tahun 2021-2024.
- 3) Untuk menganalisis apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik selama masa pemulihan ekonomi tahun 2021-2024.
- 4) Untuk menganalisis apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik selama masa pemulihan ekonomi tahun 2021-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Sejalan dengan tujuan yang telah ditetapkan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

A. Manfaat Teoritis

- 1) Studi ini dapat mengkaji lebih mendalam mengenai keterkaitan antara profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan.
- 2) Studi ini mengkaji peran fungsional struktur modal sebagai variabel moderasi serta mengevaluasi kapasitasnya dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Studi ini memberikan kontribusi terhadap pemahaman mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik, yang merupakan sektor krusial bagi distribusi nasional dan pertumbuhan ekonomi.

B. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Perusahaan

Perusahaan dapat menjadikan hasil studi ini sebagai landasan strategis dalam menjaga likuiditas serta meningkatkan profitabilitas guna mengeskalasi nilai perusahaan. Selain itu, hasil analisis ini dapat membantu manajemen dalam menentukan struktur modal yang optimal untuk memperkuat posisi finansial entitas di pasar modal.

- 2) Bagi Investor

Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi strategis dalam mengevaluasi struktur modal, profitabilitas, serta

likuiditas emiten di sektor transportasi dan logistik sebelum mengambil keputusan investasi.

3) Bagi Regulator atau Pemerintah

Penelitian ini menyajikan rangkuman empiris mengenai keterkaitan antara profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan nilai perusahaan pada industri transportasi dan logistik. Hasil penelitian ini dapat dijadikan landasan dalam merumuskan strategi yang mendukung pertumbuhan serta stabilitas sektor tersebut di pasar modal.

4) Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan landasan untuk penyelidikan lebih lanjut mengenai aspek keuangan dari nilai bisnis, terutama ketika struktur modal diperhitungkan sebagai variabel moderator di berbagai sektor industri.

