

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan penanaman sejumlah modal di pasar modal untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang diminati oleh para investor di pasar modal. Pernyataan tersebut didukung oleh capaian jumlah investor baru yang melampaui target PT Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni mengalami peningkatan sebesar 2.144.690 SID (11,42%) dibandingkan posisi akhir tahun 2024 yang tercatat sebesar 14.871.639 SID (*Single Investor Identification*). Fenomena ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan performa yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam menanamkan modal. Investor menanamkan modal dengan tujuan untuk memperoleh *return* yang optimal dengan risiko minimum. Pemahaman investor terhadap kondisi perusahaan seperti kinerja keuangan menjadi hal penting sebelum mengambil keputusan investasi. Nilai perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu indikator penilaian. Parameter nilai perusahaan dapat dilihat berdasarkan *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Rasio*, *Tobin's Q* (Selfiyan, 2021). *Price Book Value* (PBV) merupakan suatu parameter kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan modal investasi sehingga meningkatkan nilai yang melebihi jumlah investasi yang dialokasikan (Akbar *et al.*, 2020). PBV dapat mencerminkan ekspektasi pasar terhadap modal perusahaan jika dibandingkan dengan nilai buku asetnya.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental ekonomi, yaitu berupa faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal yakni faktor yang timbul dari luar perusahaan dan berdampak langsung pada kinerja perusahaan seperti makroekonomi. Faktor fundamental makroekonomi diantaranya tingkat suku bunga bank dan pertumbuhan ekonomi (pertumbuhan PDB). Faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan seperti keputusan, kebijakan, manajemen, dan kondisi operasional perusahaan. Salah satu aspek dari faktor internal adalah rasio keuangan yang terdiri atas likuiditas, tingkat *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan valuasi keuangan (Ichsani *et al.*, 2021). *Return on Asset* (ROA) merupakan parameter efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba, *Earning Per Share* (EPS) mencerminkan banyaknya laba yang diterima untuk setiap lembar saham, serta struktur modal yang mencerminkan rasio hutang perusahaan dan modal untuk biaya operasional perusahaan ditunjukkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

Faktor – faktor yang dapat mempengaruhi PBV menjadi hal penting untuk dianalisis karena diharapkan dapat menunjukkan kinerja yang positif sehingga memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan. Analisis tersebut dapat dilakukan dengan suatu pendekatan matematis yang dapat membantu untuk melihat hubungan secara kuantitatif. Data yang digunakan diperoleh dari beberapa perusahaan sehingga memiliki karakteristik antar individu (*cross section*). Penelitian ini menggunakan dalam beberapa periode waktu pengamatan membentuk suatu data runtun waktu (*time series*) yang dapat menangkap dinamika perubahan faktor rasio keuangan dan faktor fundamental ekonomi. Data *cross section* dan *time series* dapat digabungkan ke dalam dua dimensi sehingga

memberikan pengamatan yang lebih komprehensif. Data runtun waktu (*time series*) dan data antar individu (*cross section*) dapat dimodelkan dengan pendekatan regresi data panel. Regresi data panel dapat menganalisis karakteristik unik dari setiap unit (individu, perusahaan, negara, dan lainnya), sehingga mampu mengontrol heterogenitas antar individu maupun antar waktu. Gujarati *et al.* (2012) mengemukakan bahwa data panel dapat mengatasi gejala multikolinearitas yang sering ditemukan dalam *time series*. Kondisi tersebut dapat diatasi karena data panel menambah variasi antar unit yang menyebabkan variasi data lebih besar dan menyebabkan variasi tidak terlalu kuat.

Pendekatan dalam estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) (Pamuji *et al.*, 2023). Terdapat tahapan pengujian dalam memilih model terbaik, tahapan ini dilakukan dengan menguji antar dua model. Penentuan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dapat melalui Uji Chow. Uji Hausman untuk membandingkan model *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Terakhir, jika Uji Hausman menunjukkan hasil yang signifikan, maka dilakukan pengujian dengan Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Uji diagnostik residual dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi layak digunakan atau bersifat *Best, Linear, Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian dilakukan dengan uji normalitas, uji non multikolinearitas, uji homoskedastisitas, dan uji non autokorelasi (Ramadhafani, 2023). Metanda dan Oktora (2022) mengemukakan ketika ditemukan pelanggaran asumsi, seperti tidak memenuhi

asumsi non autokorelasi dalam model *fixed effect* maka dilakukan *Clustered-Robust Standard Error* (CRSE).

Penelitian terdahulu mengkaji keterkaitan profitabilitas, *leverage*, rasio pasar, pertumbuhan PDB, suku bunga terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dwipa *et al.* (2020) menggunakan objek penelitian berupa 14 perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, telah membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) pada perusahaan memiliki kontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lain juga membantah pernyataan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti pernyataan Idris (2021) yang menemukan adanya hubungan negatif pada DER terhadap nilai perusahaan. Dani (2015) menemukan adanya pengaruh rasio keuangan lain seperti *Earning Per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan. Penelitian dengan objek perusahaan sektor manufaktur itu ditemukan adanya hubungan negatif antara EPS dengan nilai perusahaan. Faktor fundamental makroekonomi pun turut menyumbang kontribusi pada nilai perusahaan. Ahmad *et al.* (2020) melakukan penelitian pada perusahaan di Nigeria. Penelitian tersebut menjelaskan adanya hubungan negatif pertumbuhan PDB dengan nilai perusahaan akibat volatilitas pertumbuhan PDB Nigeria yang menghambat kinerja perusahaan manufaktur. Beberapa penelitian sebelumnya tidak melakukan pengujian asumsi residual. Penelitian lain menunjukkan pelanggaran asumsi klasik yang belum ditangani sehingga dapat menimbulkan kendala dalam analisis. Ridho *et al.* (2024), mengkaji tentang perusahaan saham syariah makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2019-2021 ditemukan adanya pelanggaran asumsi

homoskedastisitas dan non autokorelasi dalam analisisnya. Oleh karena itu, diperlukan penanganan pelanggaran asumsi dalam regresi tersebut.

Berdasarkan *research gap* yang ditemukan pada penelitian-penelitian terdahulu terkait pengaruh fundamental makroekonomi dan rasio keuangan terhadap indeks saham sektoral di BEI, diperlukan analisis lebih dalam yang bertujuan untuk menjelaskan keterkaitan nilai perusahaan saham sektoral dengan variabel fundamental makroekonomi dan rasio keuangan. *Clustered robust standard error* (CRSE) digunakan dalam analisis untuk mengatasi pelanggaran asumsi residual yang dapat mengganggu model regresi. Kajian empiris secara spesifik yang merujuk pada indeks sektoral Basic Materials sub sektor *Metals* dan *Minerals* (B14) masih relatif sedikit. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi relevan untuk menganalisis dampak variabel fundamental makroekonomi domestik dan rasio keuangan terhadap sudut perspektif nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada sektor Basic Materials di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode data panel.

1.2 Rumusan Masalah

Meninjau permasalahan yang telah dipaparkan pada latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh faktor fundamental makroekonomi (pertumbuhan PDB, SB) dan faktor internal perusahaan (ROA, DER, EPS) terhadap nilai perusahaan Sub sektor *Metals* dan *Minerals* (B14) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan model regresi data panel ?

2. Apakah variabel fundamental makroekonomi (pertumbuhan PDB, SB) dan faktor internal perusahaan (ROA, DER, EPS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Sub sektor *Metals* dan *Minerals* (B14) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang triwulan I 2025 – triwulan III 2025 ?
3. Apakah terdapat faktor fundamental makroekonomi (pertumbuhan PDB, SB) maupun faktor internal perusahaan (ROA, DER, EPS) yang menunjukkan kontribusi paling dominan terhadap nilai perusahaan Sub sektor *Metals* dan *Minerals* (B14) ?

1.3 Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, penulis memberikan batasan untuk menjaga fokus analisis sesuai dengan tujuan penelitian. Ruang lingkup penelitian yang diberikan:

1. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan-perusahaan sub sektor *Metals* dan *Minerals* (B14) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang memiliki data lengkap pada periode Triwulan I 2025 – Triwulan III 2025.
2. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data *closing price* saham yang diperoleh dari www.finance.yahoo.com, rasio keuangan perusahaan diperoleh dari idx.co.id, suku bunga dan pertumbuhan PDB diperoleh dari www.bps.go.id. Harga penutupan saham yang digunakan adalah emiten yang tercatat di www.idx.co.id sebagai sub-sektor *Metals* dan *Minerals* (B14).

Rasio keuangan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dalam www.idx.co.id.

3. Perhitungan rasio keuangan yaitu profitabilitas digambarkan dengan ROA, *leverage* digambarkan dengan DER, dan rasio pasar digambarkan dengan EPS.
4. Data yang diperoleh digunakan dalam pemodelan regresi data panel menggunakan pendekatan *fixed-effect model* dengan *clustered robust standard errors* untuk mengatasi pelanggaran asumsi klasik.
5. Analisis data dilakukan dengan bantuan bahasa pemrograman R.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, yaitu :

1. Mengetahui pengaruh faktor makroekonomi (pertumbuhan PDB dan SB) dan faktor internal perusahaan (ROA, DER, EPS) terhadap nilai perusahaan Sub sektor *Metals* dan *Minerals* (B14) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan model regresi data panel.
2. Menganalisis masing-masing faktor makroekonomi (pertumbuhan PDB, SB) dan faktor internal perusahaan (ROA, DER, EPS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Sub sektor *Metals* dan *Minerals* (B14) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang triwulan I 2025 – triwulan III 2025.
3. Mengidentifikasi faktor makroekonomi (pertumbuhan PDB, SB) dan faktor internal perusahaan (ROA, DER, EPS) yang paling berpengaruh pada nilai perusahaan Sub sektor *Metals* dan *Minerals* (B14).