

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

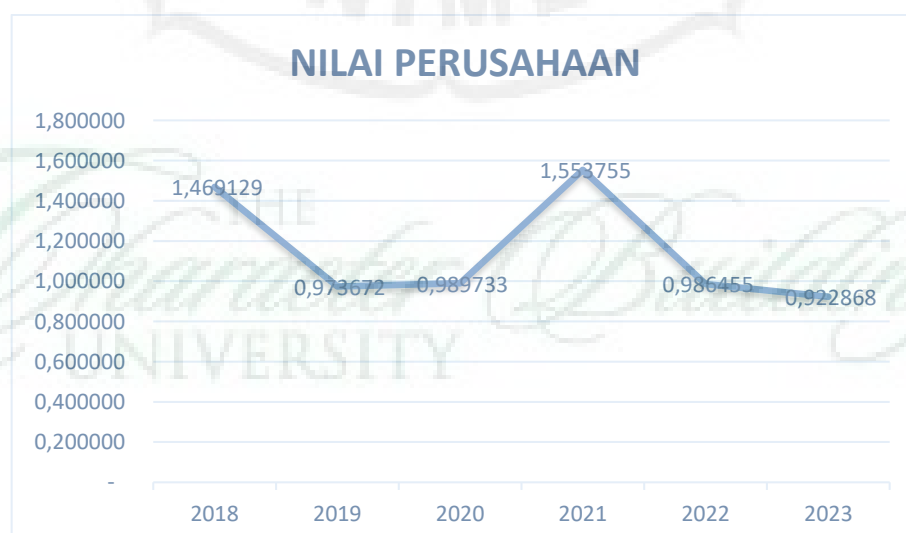
Perusahaan adalah suatu kesatuan yang menjalankan bisnis secara terus menerus dengan tujuan utama memperoleh keuntungan. Di Indonesia, banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan tersebut mencakup sebelas sektor usaha yaitu energi, kesehatan, infrastruktur, real estate, konsumen primer, konsumen non primer, keuangan, industri, bahan baku, teknologi, transportasi, dan jasa logistik. Salah satu sektor yang memegang peranan penting adalah transportasi dan logistik. Perusahaan di sektor ini bergerak di transportasi orang dan logistik, menyediakan layanan pengiriman barang dari titik pengumpulan hingga tujuan akhir. Sektor transportasi dan logistik mempunyai peranan yang strategis di Indonesia karena menjadi salah satu perhatian utama pemerintah.

Menurut Kementerian Perhubungan Republik Indonesia, transportasi mempunyai peranan yang strategis dalam mendukung pertumbuhan perekonomian nasional. Transportasi dan logistik merupakan penunjang utama pembangunan nasional serta penggerak pertumbuhan ekonomi, khususnya di daerah pedesaan. Dengan menyediakan aksesibilitas yang lebih baik, sektor ini mampu mengurangi isolasi wilayah, memperlancar distribusi barang, meningkatkan mobilitas penduduk, serta mendorong perkembangan sektor lain seperti perdagangan, industri, dan kegiatan sosial. Pendekatan sistemik dan inovasi di bidang transportasi juga turut berkontribusi pada peningkatan efisiensi dan keberlanjutan pembangunan. Oleh karena itu, sektor transportasi dan logistik menjadi elemen strategis yang berperan besar dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara menyeluruh.

Dalam enam tahun terakhir, bisnis transportasi di Indonesia mengalami dinamika yang signifikan, dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi, perubahan kebijakan, serta adopsi teknologi baru. Sektor ini mengatasi tantangan dan peluang yang beragam, termasuk dampak pandemi COVID-19, peningkatan kebutuhan logistik e-commerce, serta proyek-proyek infrastruktur besar yang digagas oleh pemerintah. Pertumbuhan ekonomi yang terus berkembang telah

mendorong peningkatan permintaan terhadap jasa transportasi dan logistik. Aktivitas perdagangan yang semakin aktif, baik domestik maupun internasional, menciptakan kebutuhan akan layanan transportasi yang efisien, tepat waktu, dan dapat diandalkan. Hal ini membuka peluang bagi perusahaan transportasi untuk meningkatkan skala bisnis mereka untuk menaikkan nilai perusahaan. Namun, tantangan ekonomi seperti fluktuasi harga bahan bakar, perubahan regulasi, dan ketatnya persaingan industri menuntut perusahaan di sektor ini untuk mengelola keuangan dengan lebih baik. Perusahaan transportasi perlu menerapkan manajemen keuangan yang kuat untuk memastikan efisiensi operasional, menjaga likuiditas, dan mendukung investasi strategis, seperti pembaruan armada, integrasi teknologi digital, dan pelatihan sumber daya manusia. Perusahaan yang bergerak di bidang transportasi dan logistik memegang peranan penting dalam membangun nilai perusahaan yang optimal. Dalam sektor ini, nilai perusahaan tidak hanya terlihat dari kinerja keuangan, tetapi juga dari kemampuan dalam memenuhi kebutuhan pelanggan serta memanfaatkan berbagai peluang yang tersedia. Sektor ini berkontribusi langsung terhadap kelancaran perdagangan baik domestik maupun internasional sehingga berdampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Nilai perusahaan (*enterprise value*) merupakan sebuah proses yang diakui oleh suatu perusahaan sebagai ukuran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja yang unggul dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan (Pambudi et al., 2022). Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal, yang pada akhirnya meningkatkan keseimbangan laba perusahaan untuk mendukung strategi ekspansi dan investasi. Nilai perusahaan merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan investor ketika mengevaluasi prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, yang seringkali tercermin dalam harga saham perusahaan. Harga saham yang dinilai terlalu tinggi menunjukkan ekspektasi pasar yang positif terhadap peluang pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Untuk mencapai dan mempertahankan nilai yang tinggi, perusahaan perlu fokus tidak hanya pada peningkatan laba, tetapi juga menjaga kepercayaan investor

melalui praktik manajemen yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab. Dengan strategi yang berpusat pada keberlanjutan dan pengelolaan yang efektif, perusahaan dapat menciptakan pondasi yang kuat untuk pertumbuhan jangka panjang dan memperkuat posisinya di pasar (Siregar et al., 2024). Hal tersebut dapat dilihat dari data yang menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan tercermin melalui indikator Tobin's Q. Tobin's Q digunakan untuk mengevaluasi tingkat akurasi dalam mengukur nilai suatu perusahaan. Tobin's Q mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan efektif dan efisien dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya dalam bentuk aset. Nilai perusahaan dianggap baik apabila mencapai $\text{Tobin's } Q \geq 1$, sedangkan $\text{Tobin's } Q < 1$ menunjukkan nilai perusahaan tidak baik. Peningkatan yang cukup kuat menandakan adanya peningkatan kinerja yang signifikan oleh perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor ini menjadi lebih baik, dengan demikian akan menjadi sinyal positif mengenai peluang pertumbuhan dan potensi keuntungan kepada investor. Oleh sebab itu, diharapkan nilai perusahaan sektor transportasi dan logistik meningkat sesuai dengan fenomena yang telah dipaparkan. Nilai perusahaan menjadi satu dari antara banyak aspek penting sebagai pertimbangan investor untuk berinvestasi di perusahaan. Berikut penulis paparkan grafik nilai perusahaan dari tahun 2018-2023.



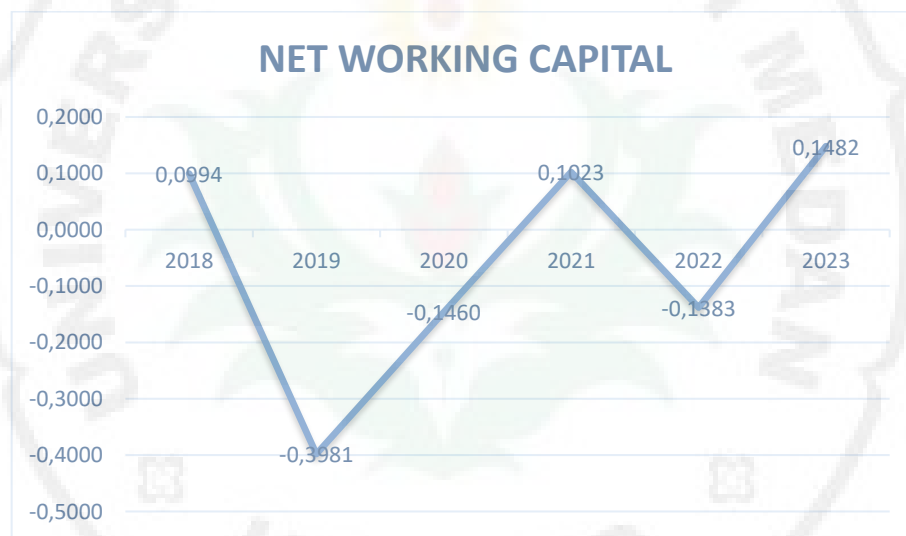
Gambar 1.1 Data Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik Tahun 2018-2023

Berdasarkan data nilai perusahaan yang telah dipaparkan terdapat fluktuasi yang signifikan dalam kurun waktu 2018 hingga 2023. Pada tahun 2018, nilai perusahaan berada di angka 1,469 lalu menurun drastis di tahun 2019 menjadi 0,973, Namun, pada periode tahun 2020 naik sedikit menjadi 0,989. tahun 2021, terjadi peningkatan tajam hingga mencapai puncak di angka 1,553, yang dapat mengindikasikan adanya perbaikan kinerja perusahaan atau respons pasar yang sangat positif terhadap pertumbuhan perusahaan pada periode tersebut. Setelah itu, nilai perusahaan mengalami penurunan drastis lagi pada tahun 2022, nilainya mencapai 0,986 dan terus mengalami penurunan hingga menyentuh titik terendah pada tahun 2023, yaitu 0,922. Penurunan ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti penurunan laba yang dihasilkan, ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara optimal, atau ketidakpastian pasar yang memengaruhi kepercayaan investor. Fluktuasi ini menunjukkan adanya tantangan dalam menjaga konsistensi kinerja dan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan, yang dapat berdampak pada persepsi pasar terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, perusahaan perlu mengevaluasi strategi manajemen mereka untuk mengidentifikasi penyebab utama penurunan dan memperbaiki kinerja guna memulihkan nilai perusahaan di masa depan.

Menurut teori *signalling* yang dikemukakan oleh Von Spence (1973), pengirim atau pemilik informasi mengirimkan sinyal berupa informasi yang mencerminkan keadaan perusahaan dan berguna bagi penerimanya yaitu investor. Berdasarkan perbandingan antara data yang disajikan dengan teori yang ada, nilai perusahaan bertolak belakang dengan teori *signalling*, karena teori *signalling* mengharapkan nilai perusahaan meningkat, sehingga akan semakin banyak peluang investasi di masa depan. Namun kenyataannya nilai perusahaan cenderung menurun, walaupun pada tahun 2021 mengalami peningkatan namun pada tahun-tahun berikutnya mengalami penurunan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *Net Working Capital*, profitabilitas, dan juga *Growth Opportunity*

Modal kerja bersih (*Net Working Capital*) adalah seluruh komponen aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar (hutang jangka pendek) dibagi dengan total aktiva. Kewajiban lancar meliputi utang usaha, utang wesel, utang bank

jangka pendek (1 tahun), utang gaji, utang pajak, dan utang lancar lainnya (Kasmir, 2010). Modal kerja dalam aspek kualitatif mencerminkan ketersediaan aktiva lancar yang melebihi kewajiban jangka pendek, sehingga memberikan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek. Selain itu, modal kerja yang memadai juga menjamin kelangsungan operasional perusahaan di masa depan serta meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh tambahan pinjaman jangka pendek dengan jaminan aktiva lancar. Berikut penulis paparkan data *Net Working Capital* perusahaan transportasi dan logistik tahun 2018-2023.



Gambar 1.2 Data *Net Working Capital* Perusahaan Transportasi dan Logistik Tahun 2018-2023

Berdasarkan data *Net Working Capital* yang telah dipaparkan terdapat fluktuasi signifikan dalam pengelolaan *Net Working Capital*. Pada tahun 2018, NWC tercatat positif dengan nilai 0,0994, kemudian pada tahun 2019, NWC tercatat negatif di angka -0,3981, yang mengindikasikan bahwa kewajiban lancar perusahaan lebih besar dibandingkan aset lancarnya. Namun, pada tahun 2020, terjadi peningkatan walau masih di titik negatif yaitu menjadi -0,1460, menunjukkan adanya perbaikan dalam pengelolaan modal kerja. Pada tahun 2021, NWC kembali mengalami kenaikan hingga berada di titik positif dengan nilai 0,1023, yang menandakan bahwa kinerja keuangan mulai membaik dan aset lancar lebih banyak daripada kewajiban lancarnya. Namun, pada tahun 2022, terjadi penurunan lagi hingga ke negatif dengan nilai -0,1383, dan pada tahun 2023 dengan kenaikan yang cukup signifikan dengan nilai 0,1482.

Fluktuasi ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami dinamika dalam pengelolaan *Net Working Capital*, di mana faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, strategi keuangan, dan operasional perusahaan dapat memengaruhi besarnya *Net Working Capital* dari tahun ke tahun. *Net Working Capital* yang positif pada tahun 2018 dan 2020 dan 2023 Menunjukkan indikasi bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik untuk mendukung operasional dan investasi. Sebaliknya, *Net Working Capital* negatif pada tahun 2019, 2020, dan 2022 menunjukkan periode di mana perusahaan menghadapi tekanan likuiditas yang lebih besar. Dengan demikian, penting bagi perusahaan untuk menjaga keseimbangan modal kerja agar tetap dalam kondisi positif secara konsisten, sehingga dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan serta meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur terhadap stabilitas perusahaan.

Jika dikaitkan dengan teori Modigliani dan Miller (M&M), hasil pengelolaan *Net working capital* menunjukkan adanya perbedaan dengan asumsi dasar teori tersebut. M&M menyatakan bahwa dalam pasar sempurna, keputusan terkait struktur modal, termasuk pengelolaan modal kerja, tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, pada kenyataannya, data menunjukkan bahwa setiap perusahaan mengambil pendekatan yang berbeda dalam pengelolaan modal kerja mereka untuk menghadapi risiko likuiditas, peluang investasi, dan kondisi operasional.

Dalam penerapannya, keputusan ini dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti ketidaksempurnaan pasar, pajak, dan biaya kebangkrutan, yang tidak diperhitungkan dalam teori M&M. Oleh karena itu, meskipun teori M&M relevan sebagai panduan konseptual, kondisi pasar nyata membuat pengelolaan modal kerja seringkali melibatkan keputusan yang lebih relevan. *Net Working Capital* yang positif mencerminkan ketersediaan dana untuk mendukung operasional harian dan peluang pertumbuhan perusahaan. Ketika *Net Working Capital* memadai, perusahaan dapat membiayai ekspansi, memperluas jaringan, atau meningkatkan kapasitas tanpa terlalu bergantung pada pendanaan eksternal. Sebaliknya, *Net Working Capital* yang rendah atau negatif membatasi fleksibilitas keuangan, memaksa perusahaan mencari sumber pendanaan tambahan, yang dapat meningkatkan biaya atau risiko keuangan.

Selain itu, teori *trade-off* juga mendasari penelitian antara pengaruh *Net Working Capital* terhadap peluang pertumbuhan perusahaan. *Trade-off Theory* mengungkapkan bahwa perusahaan perlu mencapai keseimbangan yang ideal antara likuiditas dan profitabilitas guna mendukung pertumbuhan bisnis. *Net Working Capital* yang terlalu tinggi dapat menyebabkan dana menganggur, mengurangi efisiensi modal, dan menghambat investasi produktif, sedangkan *Net Working Capital* yang terlalu rendah dapat meningkatkan risiko likuiditas dan mengganggu operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola aset lancar dan utang lancar secara strategis untuk memastikan arus kas yang sehat, mendukung investasi dalam inovasi, serta mempertahankan pertumbuhan yang berkelanjutan tanpa menghadapi risiko finansial yang berlebihan.

Berdasarkan teori dan praktik yang telah dijelaskan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amin & Juanda, 2021) bahwa *Net Working Capital* berpengaruh namun negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurastuti & Maesaroh, 2021) yang berpendapat bahwa *modal kerja bersih* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pemanfaatan modal kerja yang memadai memungkinkan bisnis beroperasi secara optimal. Hal ini mencerminkan kemampuan dunia usaha dalam mengelola keuangan secara efektif tanpa mengalami fluktuasi yang signifikan. Namun, besarnya modal kerja dalam suatu perusahaan tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan. Jika modal kerja yang dimiliki tidak dievaluasi secara efektif, justru dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan *Net Working Capital* yang kurang optimal dapat menghambat efektivitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan.

Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Growth Opportunity* yang dihitung dengan pertumbuhan laba didasari oleh penelitian dari (Royda, 2019) yang mengatakan bahwa *Net Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Growth Opportunity*. Dengan kata lain, memiliki *Net Working* yang besar memungkinkan kelancaran operasional perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan pendapatan. Peningkatan pendapatan ini turut berkontribusi pada *Growth Opportunity* (peluang pertumbuhan). Tetapi bertolak belakang terhadap

penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Lestari, 2017) yang berpendapat bahwa *Net Working Capital* tidak berpengaruh terhadap *Growth Opportunity*.

Dalam konteks ini, profitabilitas menjadi aspek krusial yang mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dalam mengonversi *Net Working* menjadi laba yang berkelanjutan. Profitabilitas, juga dikenal sebagai laba memperoleh metrik persentase yang dapat digunakan untuk menentukan berapa banyak laba yang dapat dihasilkan suatu perusahaan pada ambang batas tertentu. Rasio profitabilitas yang lebih tinggi mencerminkan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pula laba yang dihasilkan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini juga erat kaitannya dengan perkembangan harga saham perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dan merupakan indikator utama untuk mengevaluasi keuntungan investasi keuangan. Menurut Sudarma dalam (Nofrita, 2013), profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak sumber daya internal yang dimiliki maka nilai perusahaan akan semakin baik. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga menjadi faktor penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor, meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan, serta mempermudah akses terhadap modal. Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas tinggi mampu mengoptimalkan asetnya untuk menciptakan nilai perusahaan yang lebih baik dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Laba yang diperoleh juga mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat membiayai kegiatannya dengan dana internal, sehingga mengurangi ketergantungan pada dana eksternal. Berikut penulis paparkan data Profitabilitas perusahaan transportasi dan logistik tahun 2018-2023.



Gambar 1.3 Data Profitabilitas Perusahaan Transportasi dan Logistik Tahun 2018-2023

Berdasarkan data profitabilitas yang telah dipaparkan, perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan sepanjang tahun 2018 hingga 2023. Pada tahun 2018, profitabilitas tercatat negatif di angka -0,0433, yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian atau belum mampu menghasilkan laba secara optimal. Kemudian ditahun 2019 mengalami kenaikan walaupun masih di titik negatif yaitu sebesar -0,0353. Kondisi ini semakin membaik pada tahun 2020 dengan peningkatan yang cukup signifikan hingga 0,0433, menandakan bahwa perusahaan mulai mampu menghadapi permasalahan yang ada. Namun, pada tahun 2021, terjadi penurunan yang cukup signifikan pula sampai menyentuh titik negatif yaitu sebesar -0,297, menunjukkan bahwa perusahaan mengalami masalah yang berat lagi. Tren negatif ini berlanjut di tahun 2022 dengan penurunan lebih lanjut ke angka -0,446, kemudian ditahun 2023 mengalami peningkatan yang cukup signifikan dan menyentuh titik positif hingga 0,323, mencerminkan efisiensi operasional yang lebih baik dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk meningkatkan laba.

Meskipun demikian, profitabilitas tetap berada dalam zona positif, yang berarti perusahaan masih mampu mencetak keuntungan meskipun dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan tahun sebelumnya. Secara keseluruhan, perjalanan profitabilitas ini menunjukkan bahwa perusahaan sempat mengalami kesulitan di

awal periode tetapi berhasil bangkit dan mencatat pertumbuhan yang cukup baik di tahun-tahun berikutnya. Untuk menjaga tren positif ini, perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi, mengelola biaya dengan lebih baik, dan menerapkan strategi bisnis yang adaptif agar profitabilitas dapat terus meningkat di masa depan, memberikan sinyal positif bagi investor, serta memperkuat kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), dengan memberikan sinyal, pemilik informasi berupaya menyediakan informasi yang dapat digunakan oleh pihak yang menerima informasi tersebut. Menurut teori ini, peningkatan profitabilitas akan memberikan sinyal positif kepada investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun, berdasarkan data yang dianalisis, kondisi ini tidak sesuai dengan teori sinyal. Walau profitabilitasnya meningkat, nilai perusahaan sebenarnya menurun. Meskipun ada peningkatan pada tahun 2021, tren berikutnya menunjukkan penurunan nilai perusahaan. Teori sinyal juga memberikan sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen kepada pemegang saham dan profitabilitas adalah alat untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan. Makin tinggi profitabilitas, makin tinggi pula tingkat nilai perusahaannya. Selain teori persinyalan, terdapat pula teori keagenan yang mendasari penelitian ini. Teori keagenan menjelaskan bahwa perbedaan kepentingan dapat timbul antara manajer dan pemegang saham dan memengaruhi kinerja perusahaan. Bila konflik ini tidak diatasi, dapat menimbulkan keputusan manajerial yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga mengurangi profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, manajer dapat didorong untuk membuat keputusan yang lebih efektif yang diarahkan pada peningkatan profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sutama & Lisa, 2018) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika profitabilitas tinggi dan sebaliknya dapat menurunkan nilai perusahaan ketika profitabilitas rendah. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh

(Fredirick Nathanael & Ria Panggabean, 2020) bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor tidak hanya melihat profitabilitas, tetapi juga bagaimana perusahaan mengelola keuntungannya untuk ekspansi dan daya saing. Jika peningkatan profitabilitas tidak diikuti dengan strategi bisnis yang jelas atau gagal meningkatkan ekspektasi investor, maka dampaknya terhadap nilai perusahaan bisa minim atau bahkan negatif.

Pengaruh profitabilitas terhadap *Growth Opportunity* didasari oleh penelitian yang dilakukan (Widiyanti, 2019) yang berpendapat bahwa profitabilitas memiliki efek positif pada pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pula kemungkinan pengembangan perusahaan, baik melalui perluasan kegiatan, investasi dalam inovasi, maupun peningkatan efisiensi operasional. Dengan adanya peluang pertumbuhan yang lebih besar, Hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, karena perusahaan diyakini mempunyai prospek yang baik menghasilkan keuntungan di masa depan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Susyana & Nugraha, 2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peluang pertumbuhan (*growth opportunity*).

Faktor terakhir yang memengaruhi nilai perusahaan adalah peluang pertumbuhan (*Growth Opportunity*). Peluang pertumbuhan adalah kesempatan bagi perusahaan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi di masa mendatang. Peluang ini menjadi faktor penting dalam peningkatan nilai perusahaan karena dapat dijadikan sebagai indikator keberhasilan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Menurut Kartini dan Tulus (2008), *Growth Opportunity* dapat diukur melalui perubahan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan laba yang baik dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang berkembang, yang pada umumnya membutuhkan dana besar untuk mendukung operasionalnya. Pembiayaan ini dapat berasal dari sumber internal, seperti laba ditahan dan depresiasi, atau dari sumber eksternal, seperti utang atau penerbitan saham baru.

Dengan peluang pertumbuhan yang kuat, perusahaan seharusnya mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi di masa mendatang, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham digunakan sebagai indikator untuk menentukan nilai suatu perusahaan. Nilai saham perusahaan juga meningkat. Peluang pertumbuhan (*Growth Opportunity*) merupakan salah satu faktor yang memengaruhi harga saham. Peluang pertumbuhan menunjukkan bahwa perusahaan akan mengalami keberhasilan yang lebih besar dari waktu ke waktu sebagai hasil dari investasi yang dilakukan. Setiap tahunnya, dunia usaha melakukan perbaikan yang secara efektif menjaga kualitas kerja karyawan dan sumber daya keuangannya dalam keadaan sehat. Oleh karena itu, perusahaan dengan *Growth Opportunity* yang tinggi cenderung membutuhkan pendanaan dalam jumlah besar. Pilihan pendanaan sangat memengaruhi pertumbuhan dan nilai perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Berikut penulis paparkan data *Growth Opportunity* perusahaan transportasi dan logistik tahun 2018-2023.



Gambar 1.4 Data *Growth Opportunity* Perusahaan Transportasi dan Logistik Tahun 2018-2023

Berdasarkan data *Growth Opportunity* yang telah dipaparkan, terjadi fluktuasi yang signifikan dalam kurun waktu 2018 hingga 2023. Pada tahun 2018, *growth opportunity* berada di angka -0,6466, yang menunjukkan adanya kendala dalam ekspansi bisnis atau pengembangan aset. Namun, kondisi membaik pada

tahun 2019 dengan kenaikan ke 0,6332, menandakan adanya peluang pertumbuhan yang lebih baik. kemudian mengalami kenaikan signifikan pada tahun 2020, dengan angka mencapai 1,1458, yang mencerminkan potensi pertumbuhan yang kuat. Sayangnya, pada tahun 2021, terjadi penurunan drastis hingga -0,7711, yang mengindikasikan adanya tantangan besar yang dihadapi perusahaan. Tahun 2022 menunjukkan pemulihan yang sangat baik dengan kenaikan *growth opportunity* ke 1,2800, yang menjadi titik tertinggi dalam periode ini. Namun, tren ini tidak bertahan lama, karena pada tahun 2023 terjadi penurunan kembali ke -0,5539. Fluktuasi yang terjadi dalam periode ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami tantangan dalam menjaga konsistensi pertumbuhan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memperkuat strategi investasi dan ekspansi mereka guna mempertahankan dan meningkatkan peluang pertumbuhan mereka di masa mendatang. Langkah ini akan berdampak positif pada nilai perusahaan dan kepercayaan investor.

Terkait dengan teori *pecking order* (Myers dan Majluf, 1984), perusahaan lebih menyukai pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal, utang yang aman daripada utang berisiko, dan terakhir saham biasa. Jika hasil praktik dibandingkan dengan teori maka hal tersebut tidak relevan karena nilai perusahaan sebaiknya naik jika pertumbuhan didanai secara efisien, terutama dengan mengandalkan pendanaan dana internal seperti laba ditahan dan depresiasi sebelum menggunakan pendanaan eksternal seperti utang atau penerbitan saham baru, namun nyatanya nilai perusahaan cenderung menurun.

Berdasarkan (Hermuningsih, 2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, 2017) yang mengatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan lebih banyak dana pada masa mendatang, terutama dana pihak eksternal (utang) untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pertumbuhannya. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai menurunnya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban pada masa

depan atau terdapat risiko bisnis yang tinggi, yang akan direspon secara negatif oleh pasar, sehingga berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan mengalami fluktuasi signifikan, dengan kenaikan pada 2021 tetapi penurunan tajam pada 2022 dan 2023, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan berdampak pada keputusan investasi.
2. *Net Working Capital* sektor transportasi dan logistik mengalami perubahan drastis, termasuk nilai negatif pada beberapa tahun, yang menandakan tekanan likuiditas dan ketidakmampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan aset lancar dan kewajiban jangka pendek.
3. Profitabilitas perusahaan mengalami tren naik dan turun dalam periode penelitian, tetapi kenaikan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, yang bertentangan dengan teori keuangan yang ada.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, agar permasalahan ini lebih terarah dan tidak meluas melampaui pembahasan yang dimaksudkan, maka penelitian ini membatasi ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian difokuskan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2023.
2. Variabel independen yang dianalisis adalah *Net working capital* dan Profitabilitas, sementara variabel dependen adalah Nilai perusahaan dan variabel intervening adalah *Growth Opportunity*.
3. Penelitian ini tidak mencakup faktor-faktor lain di luar *Net working capital*, Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Nilai perusahaan.
4. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan dan informasi terkait lainnya yang relevan.
5. Analisis dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengidentifikasi hubungan dan pengaruh antara variabel-variabel yang diteliti.

1.4 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Net working capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023?
2. Apakah *Net working capital* berpengaruh terhadap *Growth Opportunity* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Growth Opportunity* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023?
5. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023?
6. Apakah *Growth Opportunity* memediasi pengaruh *Net working capital* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023?
7. Apakah *Growth Opportunity* memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Net working capital* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023?
2. Untuk mengetahui pengaruh *Net working capital* terhadap *Growth Opportunity* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.

3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap *Growth Opportunity* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
6. Untuk mengetahui peran *Growth Opportunity* dalam memediasi pengaruh *Net working capital* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.
7. Untuk mengetahui peran *Growth Opportunity* dalam memediasi pengaruh *profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain:

1. Manfaat teoritis

Temuan penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga dapat berkontribusi pada pengembangan teori mengenai *Net Working Capital*, peluang pertumbuhan dan profitabilitas dalam konteks industri ini.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman akademisi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, serta menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya di bidang keuangan perusahaan khususnya pada perusahaan transportasi dan logistik.

b. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan bagi perusahaan transportasi dan logistik dalam mengelola nilai perusahaannya agar lebih baik, serta dalam menghadapi fluktuasi likuiditas dan peluang pertumbuhan di masa depan. Hal ini dapat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

c. Bagi pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam merumuskan kebijakan sektor perekonomian dan industri, khususnya terkait pengelolaan likuiditas perusahaan dan stabilitas pasar modal.

d. Bagi calon investor

Hasil penelitian ini dirancang untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan pemegang saham dalam menilai perusahaan transportasi dan logistik. Pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.