

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian saat ini mengalami perubahan serta perkembangan yang mengindikasikan bahwa banyak bisnis yang saling bersaing guna menjadi yang paling baik. Perusahaan perlu memiliki kekuatan dan keunggulan yang membedakan perusahaan mereka dari perusahaan pesaing. Mereka juga perlu menggunakan semua peluang yang tersedia bagi mereka untuk membantu mereka mencapai tujuan (**Siti Nurjanah & Ceacilia Srimindarti, 2023**).

Tujuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Melalui laba atau keuntungan maksimal, perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Namun dunia usaha semakin berkembang pesat. Banyak perusahaan baru yang bermunculan sehingga membuat persaingan usaha yang begitu ketat dan kompetitif. Oleh karena itu, perusahaan dituntut dapat mengelola sumber daya yang dimiliki agar lebih efektif dan efisien untuk memiliki nilai yang baik (**Wijaya, 2023**).

Kegiatan investasi bagi calon investor memerlukan banyak informasi tentang perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Informasi dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan dan penilaian perkembangan saham. Investor yang akan berinvestasi pada suatu perusahaan, perlu melakukan analisis dan evaluasi agar mengetahui tingkat keuntungannya. Nilai perusahaan dapat mempengaruhi investor untuk memilih perusahaan

yang baik. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran bagi para pemegang saham, hal ini menjadi keinginan bagi pemilik perusahaan (**Artamevia & Ekaningtias, 2022**).

Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya nilai perusahaan. Jika harga pasar di bawah nilai bukunya investor pada umumnya. Alasan utama dari dibentuknya atau didirikannya sebuah perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (**Supandi & Goenawan, 2023**).

Nilai perusahaan merupakan indikator yang akurat untuk investor yang ingin berinvestasi pada suatu perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan dapat menciptakan gambaran dampak dari kinerja keuangan yang baik. Keberhasilan perusahaan artinya kesinambungan antara nilai perusahaan menggunakan nilai harga saham. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat digambarkan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi dan akan menjadi incaran para investor. Hal ini berdampak besar bagi perusahaan karena pasar akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang baik (**Mudin et al., 2024**).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). Membandingkan harga di pasar dengan nilai pada buku suatu saham. Untuk perusahaan yang akan dikelola dengan baik, pada rasio ini

sering kali lebih besar dari 1, artinya nilai pasar saham jadi lebih besar daripada nilai bukunya. Makin tingginya rasio PBV, semakin banyak investor menilai perusahaan yang relatif terhadap uang yang mereka investasikan di dalamnya (**Budi Dharmo et al., 2022**).

Pergerakan indeks saham sektor *consumer non-cyclicals* atau barang konsumen primer mengalami penurunan sejak awal tahun 2021. Tercatat bahwa indeks sektor ini mengalami penurunan sebesar 11,29% secara *year to date*. Penurunan ini merupakan salah satu yang paling signifikan setelah sektor *property* dan *real estate*, yang juga mengalami penurunan. Harga saham beberapa emiten yang mengandalkan bahan baku gandum merosot tajam. Investor khawatir melambungnya harga gandum saat dunia di tengah konflik Rusia-Ukraina bisa menekan kinerja keuangan emiten. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, tahun 2022, saham-saham *consumer goods*, yaitu PT. Indofood (INDF dan ICBP) mengalami pelemahan yang memasuki zona merah. Saham MYOR mengalami penurunan paling tajam dalam sepekan, anjlok hingga 14%. , hal tersebut juga terjadi pada saham Indofood CBP (ICBP) dan Indofood Sukses Makmur (INDF), yang masing-masing turun sebesar 12,94%. Memanasnya konflik Rusia-Ukraina berdampak pada kenaikan sejumlah harga komoditas utama. Selain minyak mentah, batu bara, sampai nikel, harga gandum juga meleset tajam dan berpotensi menurunkan kinerja keuangan emiten konsumen dalam negeri.

Sebagai gambaran, berikut disajikan data yang digunakan untuk mendukung analisis terkait fenomena dengan menghitung rasio *Price to book*

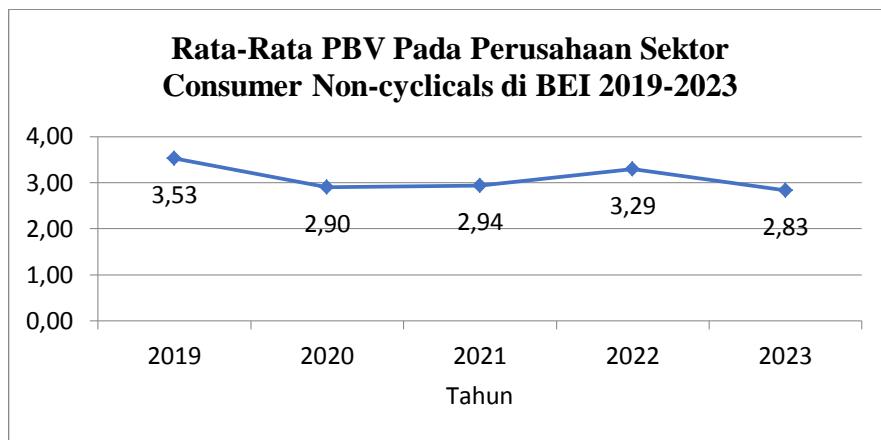
Value (PBV) yang mencerminkan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Tabel 1.1
Nilai Rasio Price to Book Value (PBV) Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Tahun 2019-2023

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	ADES	1,09	1,23	2,00	3,17	3,30
2	HMSPI	6,85	5,79	3,85	3,47	3,49
3	ICBP	4,88	2,22	1,85	2,03	1,99
4	INDF	1,28	0,76	0,64	0,63	0,56
5	AMRT	5,31	4,35	5,61	9,59	7,75
6	AALI	1,48	1,23	0,86	0,69	0,60
7	GGRM	2,00	1,35	0,99	0,60	0,64
8	MYOR	4,63	5,38	4,02	4,36	3,64
9	ULTJ	3,43	3,48	3,18	2,63	2,29
10	GOOD	4,34	3,23	6,35	5,72	4,06
Total		35,29	29,02	29,36	32,90	28,32
Rata-rata		3,53	2,90	2,94	3,29	2,83

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas nilai PBV perusahaan ICBP mengalami fluktuasi signifikan dalam periode 2019-2023, pada tahun 2019 nilai PBV tercatat sebesar 4,88, namun mengalami penurunan drastis menjadi 2,22 pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19, di mana meskipun permintaan terhadap produk kebutuhan relatif stabil, daya beli masyarakat secara keseluruhan menurun akibat perlambatan ekonomi yang menghambat aktivitas bisnis. Pada tahun 2021 nilai PBV kembali menurun menjadi 1,85, tetapi mengalami peningkatan pada tahun 2022 mencapai 2,03. Namun pada tahun 2023 nilai PBV kembali turun menjadi 1,99 akibat ketidakpastian ekonomi yang masih berlanjut.



Gambar 1.1

Rata-rata PBV Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2023

Dari tabel dan gambar di atas dalam waktu 5 tahun perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI mengalami fluktuasi yaitu kenaikan dan penurunan nilai perusahaan melalui *price to book value*. Hal ini bisa saja dipengaruhi oleh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas. Di mana dapat dilihat Pergerakan rata-rata *price to book value* pada tahun 2019 sebesar 3,53 kondisi ekonomi masih stabil, kemudian terjadi penurunan pada tahun 2020 sebesar 2,90 dikarenakan terjadinya pandemi COVID-19 yang menyebabkan krisis ekonomi secara global dan penurunan daya beli masyarakat, pada tahun 2021 sebesar 2,94 terjadi sedikit peningkatan di mana pemulihan ekonomi awal setelah pandemi dan pelonggaran pembatasan sosial.

Pada tahun 2022 sebesar 3,29 ekonomi semakin membaik dan konsumsi masyarakat meningkat, kinerja perusahaan disektor ini mulai meningkat dan mulai menarik minat investor, inflasi meningkat, tetapi sektor *consumer non-cyclicals* tetap bertahan karena permintaan stabil. Namun

terjadi kembali penurunan pada tahun 2023 sebesar 2,83 di mana ketidakpastian ekonomi yang menyebabkan PBV turun kembali, investor kembali berhati-hati yang menyebabkan valuasi saham di sektor ini turun.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Struktur modal di mana struktur modal merupakan salah satu faktor yang digunakan oleh para investor sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Struktur modal menggambarkan proporsi antara modal sendiri dan hutang asing. Struktur modal digunakan untuk melihat tingkat risiko dan juga tingkat pengembalian serta pendapatan yang akan diterima oleh perusahaan yang di mana ketiga aspek tersebut dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan (**Gultom & Budiarta, 2024**).

Cerminan komposisi sumber modal dapat dilihat dari perbandingan antara jumlah modal dari dalam perusahaan dengan modal pinjaman. Untuk membentuk struktur modal yang optimal maka komposisi pembelanjaan harus tepat, tujuan dari manajemen struktur adalah mengurangi biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham dengan cara perusahaan menggabungkan sumber-sumber dana yang dipakai (**Adelin et al., 2022**).

Struktur Modal menunjukkan tinggi rendahnya risiko yang dialami perusahaan karena besar kecilnya pilihan komposisi modal berupa hutang. Ketika rasio struktur modal ini meningkat menunjukkan bahwa proporsi penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan lebih besar dalam menjalankan aktivitas perusahaan guna meningkatkan pendapatan laba (**Isnawati & Widjajanti, 2019**)

Berdasarkan penelitian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi dan pendanaan karna baik buruknya struktur modal mempunyai efek langsung terhadap finansial perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang seimbang antara modal sendiri dan utang berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi risiko finansial dan memperkuat kepercayaan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Fadmalia et al., 2023**) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun pada penelitian (**Safaruddin et al., 2023**) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Pertumbuhan penjualan di mana pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya (**B. F. Arianti, 2022**). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di

perusahaan tersebut dan hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (**Alifia Kanti Sugesti, 2020**). Hal ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan menjadi faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kemampuan mempertahankan keuntungan di masa yang akan datang (**Sarmigi et al., 2022**).

Pertumbuhan penjualan pada perusahaan mempengaruhi kenaikan pada laba perusahaan. Artinya pertumbuhan penjualan yang naik dari tahun sebelumnya adanya pendapatan perusahaan yang meningkat yang dapat memberi kinerja perusahaan yang baik dan dapat menaikkan profit (**Apriliana et al., 2023**).

Berdasarkan penelitian, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara kenaikan dan penurunan penjualan suatu perusahaan pada satu periode dengan periode berikutnya.

Penelitian (**Sarmigi et al., 2022**) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian (**Artamevia & Ekaningtias, 2022**) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian (**Yulimtinan &**

Atiningsih, 2021) menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Perusahaan dapat memaksimalkan labanya apabila manajer keuangan perusahaan mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi profitabilitas. Semua faktor yang terdapat dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Untuk memaksimalkan masing-masing faktor, diperlukan adanya manajemen aset, manajemen biaya dan manajemen hutang (**Faridhatus Sholihah, 2020**).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga profitabilitas sangat penting bagi perusahaan (**Isnawati & Widjajanti, 2019**). Tingginya profitabilitas berbanding lurus dengan tingginya nilai perusahaan. Sebab profitabilitas tinggi mencerminkan indikasi kinerja perusahaan yang baik sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang akan berdampak juga terhadap nilai perusahaan (**Ummah, 2019**).

Berdasarkan penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan membandingkan laba bersih dengan aset yang menghasilkan laba atau

keuntungan dari aset yang dimiliki, di mana ini menjadi penilaian bagi investor terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Adityaputra & Perdana, 2024**) menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Berbeda dengan penelitian (**Muliana & Ikhani, 2019**) menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

(**Abbas et al., 2021**) menjelaskan bahwa ROA merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan . Dapat disimpulkan bahwa ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan dalam menciptakan laba.

Sektor *consumer non-cyclicals* merupakan sektor yang terdiri dari perusahaan yang memproduksi dan menjual barang kebutuhan pokok, seperti makanan dan minuman, kebutuhan barang pokok, tembakau dan juga produk rumah tangga, dan barang konsumsi lainnya yang dibutuhkan masyarakat, terlepas dari kondisi ekonomi. Sektor ini bersifat defensif, artinya tetap stabil bahkan saat kondisi ekonomi melemah karna permintaan terhadap produk-produk ini cenderung tidak terpengaruh oleh siklus ekonomi. Karena dalam

kondisi kritis ataupun tidak, produk perusahaan industri barang konsumsi tetap dibutuhkan oleh masyarakat. Perusahaan dengan berbagai kategori ini akan terus tumbuh dan berkembang menjadi besar dan menarik banyak investor untuk menanamkan investasi terhadapnya.

Namun perusahaan dalam sektor ini menghadapi berbagai tantangan, seperti kenaikan harga bahan baku, perubahan perilaku konsumen dan digitalisasi di mana *e-commerce* dan *marketplace* semakin mendominasi membuat perusahaan harus beradaptasi dengan strategi dan inovasi.

Dari penelitian sebelumnya terdapat hasil yang berbeda-beda dengan beberapa faktor di atas menunjukkan ketidakpastian hubungan positif dan negatif dan tingkat signifikansi antar variabel. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Struktur modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023**”

1.2 Identifikasi Masalah

1. Perubahan kondisi ekonomi global yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan
2. Perkembangan teknologi yang cepat menyebabkan perubahan lingkungan bisnis secara drastis, memengaruhi cara perusahaan memperoleh profitabilitas dan penjualan pada perusahaan.

3. Adanya perubahan perilaku konsumen yang memaksa perusahaan beradaptasi dengan digitalisasi yang mempengaruhi penjualan pada perusahaan, serta tingginya persaingan menuntut perusahaan untuk terus berinovasi.
4. Adanya perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang mengalami fluktuasi.
5. Penurunan PBV yang terjadi pada tahun 2020 kemungkinan dipengaruhi oleh dampak krisis ekonomi atau pandemi covid-19 yang mempengaruhi daya beli konsumen.
6. Minimnya kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan kinerja keuangan yang kurang baik.
7. Pertimbangan kondisi peningkatan biaya produksi dan persaingan global yang kian semakin ketat.
8. Nilai perusahaan yang rendah dapat disebabkan oleh kecilnya tingkat keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan. Pentingnya rasio profitabilitas untuk mengukur nilai suatu perusahaan.
9. Ketidakstabilan perekonomian di Indonesia pada saat masa pandemi yang menyebabkan perusahaan kesulitan dalam memprediksi keberhasilan investasi yang berdampak pada ketidakpastian pertumbuhan di masa yang akan datang.

1.3 Batasan Masalah

Agar terarahnya penelitian ini, berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang ada maka peneliti membatasi penelitian ini dengan

menetapkan objek penelitian pada Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Sebagai variabel bebasnya adalah Struktur Modal (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), sebagai variabel dependen atau variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan (Y), dan sebagai variabel intervening adalah Profitabilitas (Z).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 ?
2. Bagaimana Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 ?
3. Bagaimana Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 ?
4. Bagaimana Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 ?
5. Bagaimana Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 ?

6. Bagaimana Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 ?
7. Bagaimana Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 ?

1.5 Tujuan Dan Manfaat penelitian

1.5.1 Tujuan

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

2. Bagi Penulis

- 1) Penulis dapat memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - 2) Serta dapat melihat dan memahami bagaimana implementasi teori profitabilitas, pertumbuhan penjualan dalam mengukur tingkat kinerja keuangan secara nyata.
 - 3) Dapat memperluas pengetahuan penulis khususnya untuk mendalami ilmu manajemen keuangan.
3. Bagi penelitian selanjutnya Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

4. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan bahan referensi guna penelitian selanjutnya yang memerlukan pengembangan pengetahuan lebih lanjut mengenai nilai perusahaan.