

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat membuat perusahaan harus menciptakan dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Tujuan didirikannya suatu perusahaan tidak lepas dari upaya untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang baik maka perusahaan akan dipandang bagus oleh para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Tujuan utama perusahaan untuk mencapai keuntungan setinggi-tingginya, dengan menyejahterakan pemiliknya serta investor guna meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan sebuah perusahaan tidak banyak terdapat perbedaan, namun yang menjadi berbeda hanya penekanan perusahaan sesuai cita-cita perusahaan (Dewi & Sujana, 2019:86).

Investor dalam berinvestasi dapat dilakukan di pasar modal, yaitu suatu tempat di mana investor membeli atau menjual instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan instrumen keuangan lainnya. Menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang dilakukan melalui lembaga atau pihak Bursa Efek Indonesia (BEI).

UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal juga menjelaskan bahwa Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau

sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka terutama mengenai perusahaan yang *listing* di BEI untuk perdagangan efek di pasar modal Indonesia. Perusahaan yang menerbitkan saham akan disebut sebagai perusahaan *go public*. Perusahaan yang *go public* memiliki kewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan secara berkala per kuartal setiap tahunnya. Tujuannya yaitu untuk menjaga kepercayaan investor dalam menanamkan modal di perusahaan. Berinvestasi artinya mempercayakan kepemilikan aset kepada perusahaan, oleh karena itu setiap investor harus mengetahui bagaimana perkembangan dari perusahaan itu sendiri. Investor akan menanamkan dananya untuk memperoleh *return* berupa dividen maupun *capital gain* juga mendapatkan sebagian hak atas kepemilikan perusahaan.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar pada saat ini maupun masa yang akan datang. Perusahaan yang mampu mempertahankan harga saham di pasar modal juga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Meningkatnya harga saham sangat berpengaruh pada tingkat kemakmuran para pemegang saham. Selain mempertimbangkan *return* saham yang akan diterima dalam melakukan investasi, para investor juga mempertimbangkan nilai dan kinerja perusahaan (Febrinita, 2019).

Nilai perusahaan merupakan cerminan kondisi perusahaan yang di mana kondisi tersebut dapat mempengaruhi perusahaan dalam mendapatkan calon investor. Calon investor ingin mengetahui nilai perusahaan dengan cara melihat

harga saham perusahaan. Keputusan tersebut penting dilakukan agar investor dalam melakukan investasi dapat mengurangi risiko investasi yang ada (Romadhani dkk, 2020:73). Nilai perusahaan menjadi orientasi perusahaan selain memaksimalkan keuntungan. Tujuan meningkatkan nilai perusahaan ialah menarik minat investor untuk berinvestasi terhadap suatu perusahaan. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Investor mendapat laba apabila harga saham suatu perusahaan meningkat (Sintyana & Artini, 2019).

Indikator nilai perusahaan yang menjadi tolak ukur valuasi dan strategi penilaian pasar atas kinerja perusahaannya yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Tobin's Q* dan *Price Earning Ratio* (PER) (White, Sondhi, & Fried, D. 2022). Investor dalam melihat nilai perusahaan ingin mendapatkan gambaran yang wajar mengenai harga saham yang dapat dibeli atau dijual. Sehingga investor dapat memprediksi potensi keuntungan dan kerugian di masa. Nilai buku dianggap sebagai pendekatan yang lebih akurat, terutama untuk investor yang lebih memilih tidak mengandalkan penetapan harga berdasarkan laba perusahaan (Sihombing, 2025). *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Selain itu, dilakukan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku (Kurniawati, 2021). Hal ini membuat PBV lebih Relevan dalam mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini.

*Tobin's Q* adalah rasio yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan dengan cara membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value*) terhadap nilai pengganti (*replacement cost*) seluruh aset perusahaan, baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud (Dzahabiyya dkk, 2020). Nilai aset tak berwujud seringkali

tidak tercatat secara akurat dalam laporan keuangan, sehingga dapat memengaruhi validitas *Tobin's Q* (Sarfio & Herlin, 2025). *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham (Kholifah, 2020). Tidak spesifiknya PER dalam melihat laba, yang menyebabkan hasil PER yang kurang jelas. PER tidak dapat digunakan pada perusahaan yang mengalami kerugian atau laba sangat kecil, karena nilai PER menjadi tidak bermakna atau negatif (Anjaniputri, 2025).

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Besarnya hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai bukunya menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula nilai perusahaan karena jika harga pasar saham semakin meningkat, maka *capital gain* dari saham tersebut juga meningkat (Marampa dkk, 2024).

**Tabel 1. 1**  
**Rata-rata nilai PBV Per-Sektor yang terdaftar di BEI Periode 2019-2024**

No.	Sektor	TAHUN						Rata-Rata PBV
		2024	2023	2022	2021	2020	2019	
1	Academic & Educational Service	1,6	1,6	1,8	2,0	1,7	2,1	1,8
2	Basic Materials	1,0	1,1	1,4	1,1	0,9	1,2	1,1
3	Consumer Cyclical	2,5	2,6	3,2	2,9	2,4	3,1	2,8
4	Consumer Non-Cyclical	3,7	3,9	4,5	4,1	3,8	4,2	4,0
5	Energi	1,0	1,1	1,7	1,2	0,9	1,4	1,2
6	Financials	1,8	1,9	2,4	2,1	1,6	2,0	2,0
7	Healthcare	3,9	3,6	4,3	4,8	4,2	3,5	4,1
8	Industrials	1,1	1,1	1,5	1,2	1,0	1,3	1,2
9	Real Estate	0,9	0,9	1,2	1,0	0,8	1,1	1,0
10	Technology	2,5	2,7	3,9	4,2	3,5	2,8	3,3
11	Utilities	1,3	1,3	1,7	1,4	1,2	1,6	1,4

Sumber : Refinitiv Eikon, diolah peneliti dengan *Miscrosoft Excel 2019, 2024*

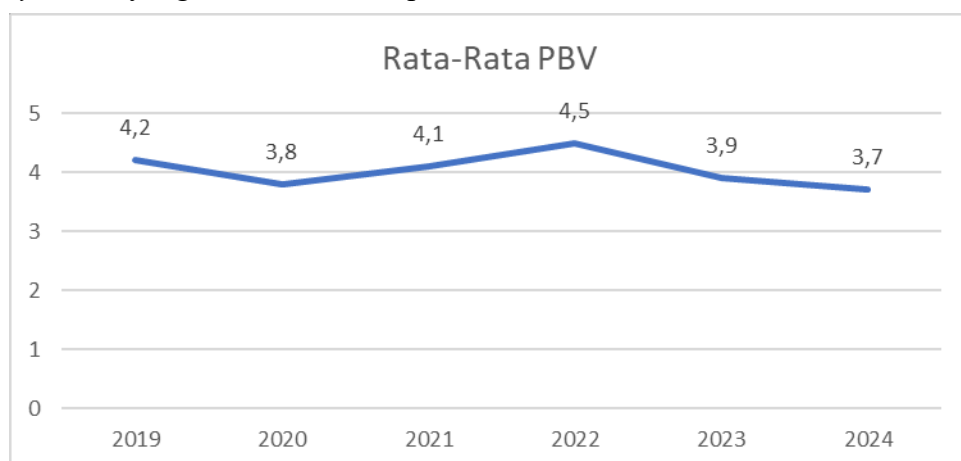
Tabel 1.1 rata-rata *Price to Book Value* (PBV) per sektor periode 2019–2024, terlihat bahwa sektor *Consumer Non-Cyclicals* menempati posisi yang cukup dominan dengan nilai rata-rata PBV sebesar 4,0. Angka ini relatif lebih tinggi dibandingkan dengan sektor lain seperti *Basic Materials* (1,1), *Financials* (2,0), dan *Utilities* (1,4), bahkan melampaui sektor *Consumer Cyclicals* (2,8). Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan valuasi lebih tinggi terhadap perusahaan yang bergerak pada sektor kebutuhan primer, sejalan dengan pandangan Wulandari dan Suryantini (2019), Sari dan Wahyuni (2021), serta Hidayat dan Setiawan (2020) yang menemukan bahwa sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena karakteristik produknya yang esensial dan selalu dibutuhkan masyarakat.

PBV sektor *Consumer Non-Cyclicals* mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2019, PBV berada pada level 4,2 yang mencerminkan kondisi pasar relatif stabil sebelum pandemi *Covid-19*. Namun, pada 2020 terjadi penurunan menjadi 3,8 akibat dampak pandemi yang menekan daya beli masyarakat serta meningkatnya biaya operasional perusahaan. Angka tersebut dapat dikatakan tinggi karena *consumer Non-Cyclicals* adalah barang konsumen primer yang dimana tidak terpengaruh oleh pertumbuhan ekonomi (Dwicahyani dkk, 2022). Meskipun demikian, pada tahun 2021 nilai PBV kembali meningkat menjadi 4,1, bahkan mencapai titik tertinggi di 2022 dengan nilai 4,5 seiring dengan pemulihan ekonomi nasional dan mulai pulihnya konsumsi rumah tangga. Akan tetapi, pada 2023–2024, PBV kembali mengalami penurunan berturut-turut menjadi 3,9 dan 3,7. Kondisi ini dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi global, inflasi, serta

tekanan harga bahan baku yang menurunkan daya beli masyarakat (Republika Ekonomi, 2024).

Penelitian ini penulis memilih perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2024 sebagai objek penelitian. Perusahaan pada sektor ini memiliki peran yang sangat penting dan strategis dalam usaha meningkatkan kesejahteraan masyarakat, karena produk produk-produk mereka sangat dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Menurut Dwicahyani dkk (2022) *Consumer Non-Cyclicals* atau barang konsumen primer adalah perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang bersifat anti-siklis atau barang primer, dimana permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut menjadi alasan kenapa peneliti memilih objek penelitian pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berikut ini adalah rata-rata nilai PBV pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.



Sumber : data diolah peneliti dari Refinitiv Eikon, 2024

**Gambar 1. 1**  
**Rata-rata nilai Price to Book Value Sektor Konsumen Non-Cyclicals periode 2019-2024**

Gambar 1.1, Berdasarkan data rata-rata nilai *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, terlihat bahwa nilai perusahaan bergerak fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019, rata-rata PBV berada pada angka 4,2. Kemudian pada 2020 mengalami penurunan menjadi 3,8 atau setara dengan penurunan sebesar 9,52%. Tahun berikutnya, 2021, nilai PBV kembali meningkat menjadi 4,1 (naik 7,89%). Peningkatan ini berlanjut pada 2022, di mana PBV mencapai 4,5 (naik 9,76%). Namun, tren positif tersebut tidak bertahan lama, karena pada 2023 PBV turun menjadi 3,9 (turun 13,33%) dan kembali mengalami penurunan di 2024 sebesar 5,13% menjadi 3,7.

Fluktuasi ini menunjukkan bahwa meskipun sektor *Consumer Non-Cyclicals* relatif stabil dibandingkan sektor lain, kinerjanya tetap dipengaruhi oleh faktor eksternal. Penurunan tahun 2020 terutama disebabkan oleh dampak pandemi *Covid-19* yang menekan daya beli masyarakat. Peningkatan pada tahun 2021–2022 didorong oleh pemulihan ekonomi dan meningkatnya konsumsi masyarakat, serta faktor penundaan implementasi kebijakan cukai (Bisnis Indonesia, 2022). Namun, perlambatan ekonomi nasional serta melemahnya daya beli kembali menekan PBV pada 2023–2024 (Republika Ekonomi, 2024).

Nilai perusahaan yang baik mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Untuk menilai suatu perusahaan dari harga saham investor menggunakan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis Rasio keuangan perusahaan. Menurut Walyya & Muchtar (2022) Faktor utama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yakni kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasionalnya yang dapat dinilai dari kinerja akuntansi perusahaan.

Kinerja keuangan adalah gambaran tentang setiap hasil ekonomi yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat periode tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan yang menghasilkan keuntungan secara efisien dan efektif, yang dapat diukur perkembangannya dengan mengadakan analisis terhadap data-data keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan (Pundissing & Pagi, 2020). Menilai kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui perhitungan analisis kinerja keuangan (Walya & Muchtar., 2022).

Analisis kinerja keuangan adalah proses menilai kekuatan dan kelemahan finansial suatu organisasi melalui peninjauan dan interpretasi laporan keuangan. Ini membantu pemangku kepentingan untuk memahami kondisi keuangan perusahaan dan membuat keputusan yang lebih baik. Menurut Lase dkk (2022:255) Analisis keuangan bertujuan untuk melihat hasil pencapaian perusahaan selama periode tertentu baik harta, kewajiban, serta modal yang dimiliki. Alat analisis untuk menjelaskan hubungan tertentu antara satu elemen dengan elemen lainnya dalam laporan keuangan adalah rasio keuangan.

Rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Hasil rasio keuangan ini akan dilihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan (Kasmir, 2019: 93). Jenis-jenis rasio keuangan antara lain rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktifitas, dan rasio profitabilitas (Lase dkk,

2022:255). Sektor *Consumer Non-Cyclicals* dikenal dengan stabilitas pendapatan dan permintaannya yang relatif tidak terpengaruh oleh siklus ekonomi. Oleh karena itu, faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) dan pengelolaan utang (*Leverage*), bukan likuiditas atau efisiensi operasional yang diukur oleh rasio aktivitas.

Likuiditas lebih sesuai pada sektor yang fluktuatif atau berisiko tinggi, sedangkan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*, stabilitas likuiditas membuatnya kurang relevan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*, efisiensi operasional memang penting, namun dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara langsung. Sedangkan Rasio aktivitas menurut Baryah & Hermi (2025) Rasio aktivitas lebih relevan untuk mengukur efisiensi internal, bukan sebagai indikator utama penilaian pasar terhadap perusahaan. Dengan membatasi variabel, peneliti dapat fokus pada pengaruh antara profitabilitas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan, sehingga hasil penelitian lebih jelas dan mudah dipahami.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat memberikan gambaran seberapa menguntungkan perusahaan beroperasi dan memanfaatkan asetnya serta sebagai cerminan hasil bersih dari seluruh kebijakan pendanaan dan keputusan operasional (Brigham & Houston, 2019:107). Tingkat laba atau profitabilitas yang tinggi dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan mampu bekerja secara efektif dan efisien dalam kegiatan usahanya, sehingga mendapatkan laba yang optimal (Buntu., 2023:2).

Menurut Ridha dkk (2019: 81) rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya Rasio tersebut menunjukkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Block (2023) Rasio profitabilitas diukur menggunakan tiga cara, yaitu profit margin, *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

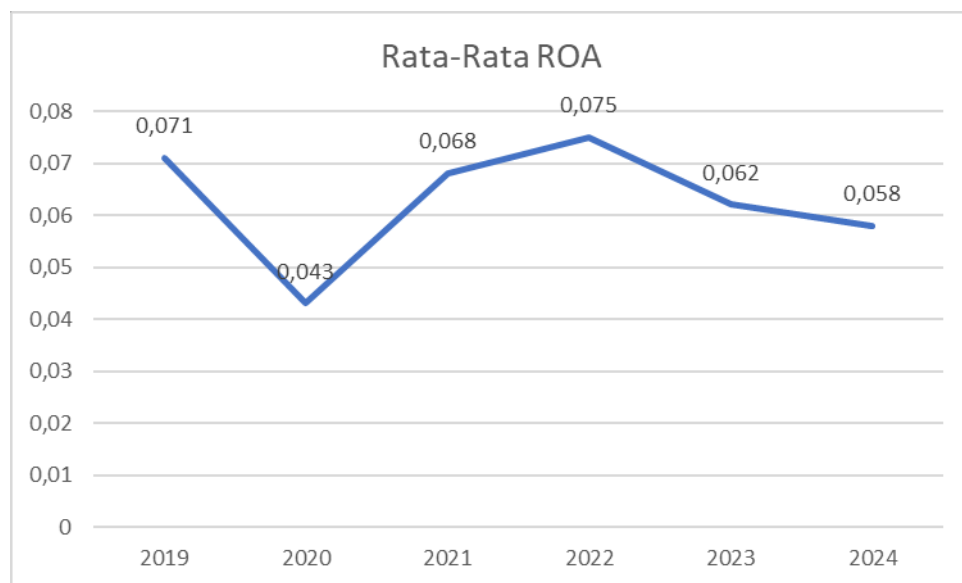
ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki, sehingga sangat relevan untuk perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang biasanya memiliki aset besar seperti persediaan dan aktiva tetap. Pada sektor ini, efisiensi produksi dan distribusi sangat menentukan profitabilitas, sehingga ROA menjadi pilihan utama dibandingkan profit margin atau ROE yang lebih terpengaruh oleh struktur modal atau biaya operasional (Barysyah & Hermi, 2025). *Return on assets* (ROA) lebih relevan digunakan untuk mengukur profitabilitas pada *penelitian* ini.

ROA mengukur seberapa efisien perusahaan mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. Pada sektor *consumer non-cyclicals*, yang menjual kebutuhan pokok dan umumnya memiliki aset besar (seperti persediaan dan aktiva tetap), efisiensi penggunaan aset sangat penting untuk menghasilkan laba yang optimal (Kesara, dkk. 2023). Rasio *Return on Asset* dapat mencerminkan hasil bersih dari seluruh kebijakan pendanaan dan keputusan operasional (Brigham & Houston, 2019:107).

Penelitian oleh Jones dan Smith (2021) mengungkapkan bahwa perusahaan

yang mencatatkan tingkat profitabilitas yang konsisten cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dan memperoleh kepercayaan yang lebih baik dari konsumen. Sama halnya yang diungkapkan oleh Setyawan & Salim (2023) bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar profitabilitas maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya Bintara dkk (2024) mengungkapkan profitabilitas berdampak negatif bagi nilai perusahaan. Hasil dari pengujian hipotesis dikemukakan bahwa profitabilitas memiliki efek yang negatif untuk nilai perusahaan

Berikut adalah rata-rata nilai rasio *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024.



Sumber: Data diolah peneliti dari Refinitiv Eikon, 2024

**Gambar 1. 2**

**Rata-Rata Nilai *Return on Asset* sektor *consumer Non-cyclicals* periode 2019-2024.**

Profitabilitas pada grafik di atas mengalami fluktuatif, baik mengalami penurunan maupun peningkatan. Pada tahun 2020 profitabilitas mengalami

penurunan sebesar 39,44. Pada 2022 terlihat bahwa tingkat profitabilitas tertinggi yaitu sebesar 0,075 searah dengan nilai perusahaan yang mengalami peningkatan sebesar 9,76%. Nilai profitabilitas 2024 mengalami penurunan 6,45% dari 0,062 ke 0,058, Searah dengan penurunan nilai perusahaan (PBV) yaitu 5,13%.

Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh kuat terhadap nilai perusahaan (PBV). Investor cenderung memberi valuasi lebih tinggi pada perusahaan dengan profitabilitas yang baik, karena dianggap mampu memberikan pengembalian yang lebih tinggi di masa depan.. perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang tinggi, dan merupakan signal bahwa perusahaan memiliki kualitas kontrol dan kinerja yang baik serta prospek masa depan yang lebih baik (Lano dkk, 2023). Fenomena ini di dukung oleh penelitian Valdah dkk, (2021), Safitri & Riduwan (2019), Putri & Hidayat (2020) dan Tamba dkk., (2020) menyatakan hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Namun, fenomena ini berlawanan dengan penelitian Sondakh (2019), dan Zuhro & Irsad (2022) yang menghasilkan bahwa profitabilitas dengan nilai perusahaan memiliki hubungan negatif.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Rasio *Leverage*. Rasio *Leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (*long term loan*) seperti pembayaran bunga atas utang, pembayaran pokok akhir atas utang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Utang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun (Mattunruang dkk., 2022:76) .

Rasio *Leverage* bertujuan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan (Buntu, 2023:2).

Perusahaan dengan *Leverage* keuangan yang tinggi akan mengeluarkan biaya untuk membayar hutang dan menimbulkan kerentanan investasi yang lebih tinggi bagi calon investor, disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai indikator ini, maka semakin banyak hutang perusahaan semakin memperburuk nilai perusahaan (Wijaya & Sembiring, 2021). Menurut Kasmir (2019:112) terdapat jenis-jenis untuk mengukur *Leverage* seperti *Debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity rasio* (DER), *Long term Debt to Equity Rasio*, *Times Interest Earned* dan *Fixed Charge*.

*Debt to asset ratio* (DAR) ini kurang sensitif untuk menilai risiko keuangan pada perusahaan dengan aset besar, seperti sektor *consumer non-cyclicals*. Aset seperti persediaan dan pabrik tidak selalu likuid, sehingga DAR tidak mencerminkan risiko utang secara akurat (Ricardo & Iskak, 2025). TIE/FCC Lebih relevan untuk sektor dengan arus kas fluktuatif seperti sektor teknologi, bukan sektor *consumer non-cyclicals* yang arus kasnya stabil. *Long Term Debt to Equity Ratio* hanya mengukur utang jangka panjang, sementara DER mencakup seluruh utang, sehingga lebih komprehensif untuk menilai risiko *Leverage*.

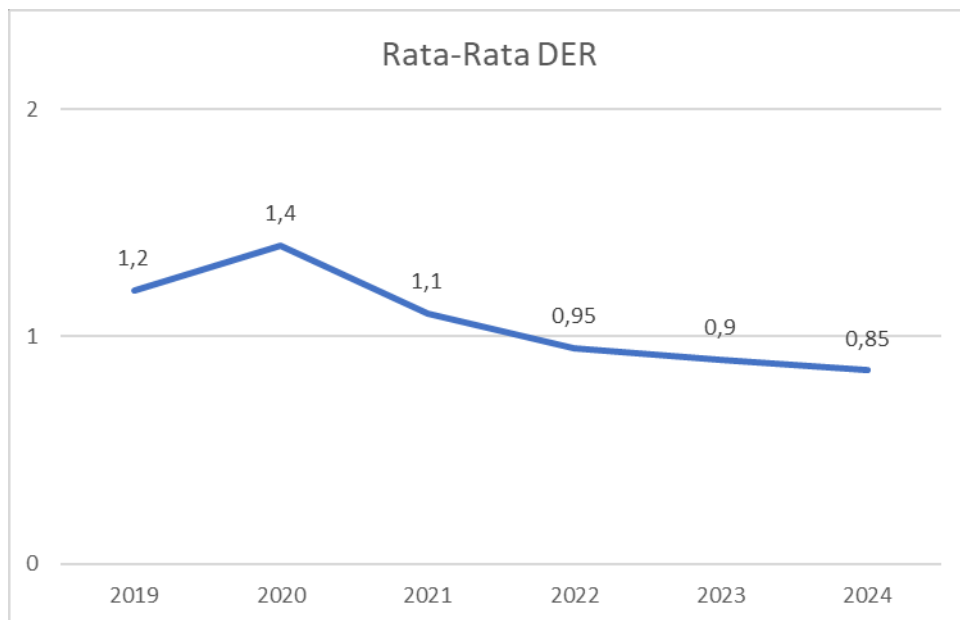
*Debt to Equity Ratio (DER)* mengukur proporsi utang terhadap ekuitas, yang mencerminkan keseimbangan pendanaan antara modal sendiri dan pinjaman. Pada sektor *consumer non-cyclicals*, struktur modal yang stabil dan risiko rendah menjadi prioritas investor. DER memberikan gambaran langsung mengenai risiko keuangan dan kemampuan perusahaan mengelola utang jangka panjang maupun pendek (Tanova dkk, 2025). Sehingga peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk mengukur nilai *leverage*.

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan modal perusahaan. Secara umum DER merupakan gambaran perusahaan perbankan dalam memenuhi kewajibannya. Ini sangat penting, dikarenakan berkaitan dengan dana nasabah (Maksum, 2024). Menurut Kasmir (2019;158) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Metode ini membantu dalam mengetahui jumlah uang yang diberikan pinjaman atau kreditur kepada pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menghitung berapa banyak modal sendiri yang digunakan untuk jaminan utang. Manajemen *Leverage* sangat penting, dikarenakan keputusan penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya pengurangan pajak penghasilan (Mauliddin, 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wahidahwati (2021), Hutomo et al. (2020) dan Prakoso dkk. (2022) menjelaskan *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang sejenis juga dilakukan oleh

Dewi & Praptoyo, (2022) yang juga menyatakan bahwa *Leverage* yang diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Penelitian Tandrio (2023) menyimpulkan *Leverage* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang sejenis juga dilakukan oleh Wijaya (2024) bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah rata-rata nilai rasio *Debt to Equity Rasio (DER)* dan PBV pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024.



Sumber: Data diolah peneliti dari Refinitiv Eikon, 2024

### Gambar 1. 3

**Rata-Rata Nilai DER sektor *Consumer Non-cyclicals* yang periode 2019-2024.**

Gambar di atas dapat dilihat bahwa terjadi fluktuasi rata-rata dari nilai DER. Pada tahun 2020 rata-rata nilai DER mengalami Kenaikan. DER mengalami kenaikan sebesar 16,67%. Pada periode 2020-2025, DER mengalami penurunan

tapi dibarengi dengan penurunan PBV pada periode 2022-2024.

Dari data di atas diketahui bahwa terdapat ketidakselarasan antara kejadian empiris dengan teori. *Leverage* merupakan pemakaian utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan dan dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. *Leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat *Leverage* tinggi dan sebaliknya *Leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *Leverage* perusahaan rendah, ini mengindikasikan bahwa *Leverage* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham (Susanto & Zuli, 2024). Fenomena ini didukung oleh Sari & Wahidahwati (2021), Hutomo et al. (2020) dan Prakoso dkk. (2022) menjelaskan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kedua faktor di atas yang mempengaruhi nilai perusahaan menunjukkan tidak selarasan antara kejadian empiris dan teoritis. Selain itu, tidakkonsistenan mengenai hasil dari Profitabilitas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti menambahkan variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi ini dapat berperan sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Sekaran & Bougie (2019:76) variabel moderasi adalah salah satu variabel yang memiliki efek kontingen yang kuat pada hubungan variabel independen terhadap dependen. Artinya bahwa kehadiran variabel moderasi dapat memodifikasi pengaruh asli antara variabel independen dan dependen, dengan

menambahkan variabel moderasi pada penelitian, peneliti dapat mengukur kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Perusahaan memikirkan tentang kesejahteraan para pemangku kepentingan terutama investor. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun capital gain, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham (Harningsih dkk, 2019:201).

Kebijakan dividen dipilih sebagai variabel pemoderasi dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Salah satu daya tarik bagi investor untuk membeli saham di pasar modal adalah memperoleh kompensasi berupa dividen dan *capital gain*.

Penelitian oleh Khasana dan Aryati (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi dengan memperkuat pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan. Nurhayati dan Kartika (2020) menyatakan kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR) tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Prasetya dan Musdholifah (2020) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan antara *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang merupakan aspek terakhir dapat memberikan

pengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen pada penelitian ini akan digunakan sebagai variabel moderasi, dimana variabel yang dipengaruhi variabel bebas dapat diperkuat atau dilemahkan. Dividen adalah salah satu faktor pembuat keputusan yang membentuk penentuan ekuitas perusahaan. Jadi dapat melihat bagaimana pengaruhnya pada nilai perusahaan. Banyak pihak yang terlibat di dalam perusahaan mempertimbangkan kebijakan dividen. Sinyal yang diterima investor tentang kinerja perusahaan dapat dilihat dari perubahan pembagian dividen perusahaan (Rizki dkk., 2022:64).

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi penilaian baik buruknya perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai pasar saham, sumber pendanaan, kesempatan investasi dan rasio likuiditas perusahaan. sehingga dapat disimpulkan kebijakan dividen dapat menggambarkan kinerja perusahaan. setiap perusahaan mempunyai kebijakan masing-masing disesuaikan kemampuan kas perusahaan dalam pembagian dividen kepada pemegang saham. Perusahaan harus mempertimbangkan laba ditahan yang tidak dibagikan sebagai dividen, yang akan digunakan untuk pengembangan masa yang akan datang (Setyawati, 2019).

Berdasarkan fenomena permasalahan yang telah diuraikan diatas, penelitian tertarik melakukan penelitian dan menjadikan permasalahan yang terjadi sebagai topik penelitian dengan mengambil judul **“PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN (Suatu Studi pada Perusahaan Sektor *consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024)”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

Identifikasi dan rumusan masalah diajukan untuk merumuskan dan menjelaskan permasalahan yang terdapat di dalam penelitian ini. Permasalahan tersebut meliputi Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Identifikasi masalah ini dapat diperoleh dari latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya sedangkan rumusan masalah menggambarkan permasalahan yang akan diteliti pada penelitian ini.

### 1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang terdapat dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) dan Nilai Perusahaan (PBV) tidak selalu searah. Pada periode tertentu, peningkatan profitabilitas tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, misalnya tahun 2020 profitabilitas meningkat namun PBV justru menurun. Hal ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan antara teori dan kondisi empiris.
2. *Leverage* yang diproyeksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). pada sektor *consumer Non-cyclicals* mengalami tren penurunan, tetapi PBV juga menurun. Secara teori, menurunnya DER seharusnya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun pada periode 2023–2024, meskipun DER terus menurun (0,90 → 0,85), PBV justru ikut menurun (3,9 → 3,7). Fenomena ini memperlihatkan ketidakselarasan empiris dengan teori struktur modal.
3. Nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada

sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Rata-rata PBV sektor *consumer non-cyclicals* cenderung tidak stabil sepanjang 2019–2024. Faktor eksternal seperti pandemi COVID-19, inflasi, serta perubahan daya beli masyarakat turut memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan.

4. Terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu.

### 1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024.
2. Bagaimana kondisi profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER) pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024.
3. Bagaimana kondisi Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024.
4. Berapa besar pengaruh profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024 secara parsial dan simultan.
5. Berapa besar pengaruh profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER) terhadap

nilai perusahaan (PBV) dengan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel moderasi pada sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024 secara parsial.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka diperoleh tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Kondisi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024.
2. Kondisi profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER), Kebijakan Dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024.
3. Kondisi Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024.
4. Besarnya pengaruh profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024.
5. Besarnya pengaruh profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan Kebijakan Devideb (DPR) sebagai variabel moderasi pada sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024.

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dipercaya dan memberikan manfaat bagi semua pihak yang berhubungan dengan penelitian dan dapat

memberikan manfaat berupa kegunaan teoritis maupun kegunaan praktis yang akan diuraikan sebagai berikut:

#### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Kegunaan penelitian ini secara teoritis adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan baru yang berhubungan dengan mengetahui analisa dari Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024. Selain itu, dapat dijadikan sebagai suatu perbandingan antara teori terdahulu dalam penelitian dengan penerapan secara nyata pada perusahaan maupun bursa efek.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan disiplin ilmu di bidang Manajemen Keuangan.
  - b. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sumber informasi untuk pengembangan ilmu mengenai profitabilitas dan nilai perusahaan yang menjadi salah satu sumber bahan tambahan untuk pihak yang memerlukan informasi.

#### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Penelitian ini merupakan suatu hal yang dapat menimbulkan manfaat baik bagi penulis, bagi perusahaan, maupun bagi pembaca dan pada umumnya. Adapun manfaat-manfaat yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai

masukan bagi perusahaan dan pertimbangan yang berarti dalam membuat keputusan keuangan di masa yang akan datang khususnya yang mempengaruhi kebijakan keuangan.

2. Bagi Investor dan Masyarakat Umum Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi, tolak ukur atau pertimbangan, khususnya bagi individual investor yang tertarik untuk mengambil keputusan keuangan terutama dalam menginvestasikan dananya.
3. Bagi Dunia Akademis Penelitian ini dapat memberikan ilmu yang bermanfaat bagi pihak yang berkecimpung dalam dunia akademis karena penelitian ini dapat dijadikan sumber ilmu pengetahuan atau referensi bagi perkuliahan dan penelitian.