

BAB I

PENDAHULUAN

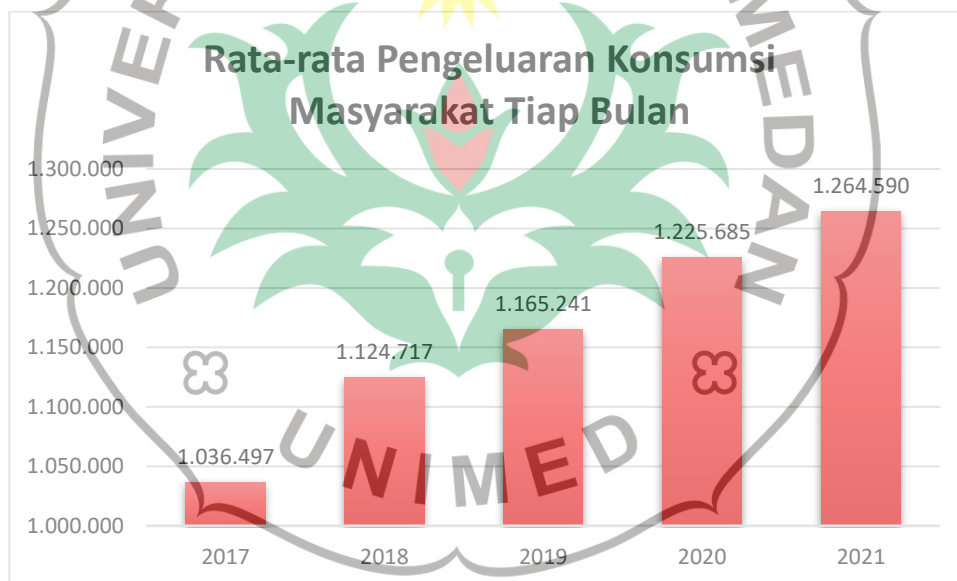
1.1 Latar Belakang

Di perkembangan saat ini setiap industri berusaha mengatasi persaingan perusahaan yang semakin ketat, perusahaan menghadapi tantangan dapat mencapai tujuan dan nilai perusahaan yang optimal. Pemangku kepentingan, khususnya investor, memberikan perhatian khusus terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan guna menghadapi perubahan dinamika pasar. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan dimasa mendatang, sehingga nilai perusahaan dianggap mampu mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Persaingan antar perusahaan salah satunya dengan meningkatkan kinerja perusahaan agar tetap mendapatkan kepercayaan pelanggannya sehingga bisa mencapai tujuan perusahaan. Tujuan paling umum yang dimiliki perusahaan adalah untuk mendapatkan laba sebanyak mungkin. Dengan adanya laba yang telah diperoleh perusahaan, kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga dapat mendorong perusahaan untuk mencapai tujuan lainnya.

Sektor *Consumer Non-cyclical* atau barang konsumen primer adalah perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang bersifat anti-siklis atau barang primer, yaitu dimana permintaan barang maupun jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi (Abrar, 2021). Dalam jurnal (M. Dewi, 2018) menyatakan bahwa sektor *consumer non-cyclical* mengalami pertumbuhan yang berkorelasi langsung dengan peningkatan jumlah penduduk dan selanjutnya

peningkatan pendapatan. Industri produk konsumen primer sangat digemari investor. Hal tersebut terjadi akibat produk barang konsumen primer selalu yang diperlukan dalam kebutuhan sehari-hari manusia. Hal itulah yang membuat manusia pasti sangat memerlukannya. Sadar atau tidak sadar, manusia pasti sangat memerlukannya.

Gambar 1.1 Rata-rata Pengeluaran Konsumsi Masyarakat Tiap Bulan



Sumber: Badan Pusat Statistik

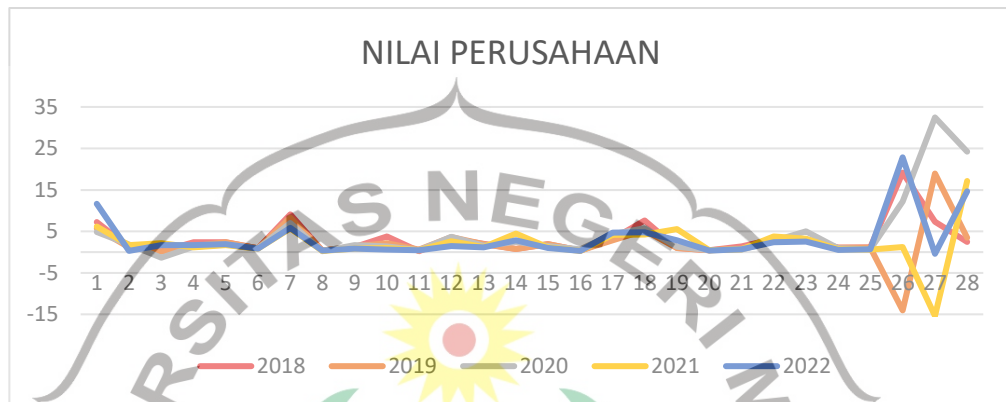
Pertumbuhan pengeluaran konsumsi rata-rata masyarakat Indonesia meningkat setiap tahun pada 5 tahun mulai dari 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa kebutuhan primer masyarakat setiap tahunnya meningkat dan pembelian terhadap produk pada sektor *consumer non-cyclical*. Hal itu sejalan dengan pertumbuhan penduduk setiap tahunnya meningkat di Indonesia hal ini tentu saja mempengaruhi pembelian akan konsumen primer akan semakin meningkat. Oleh karena itu, perusahaan sektor barang *consumer non-cyclical* menjadi salah satu

tujuan yang menarik bagi para investor. Para pebisnis yang ikut terjun dalam sektor ini, terutama perusahaan-perusahaan yang bergerak di perusahaan yang menyediakan kebutuhan pokok masyarakat karena melihat peluang yang sangat besar di pasar.

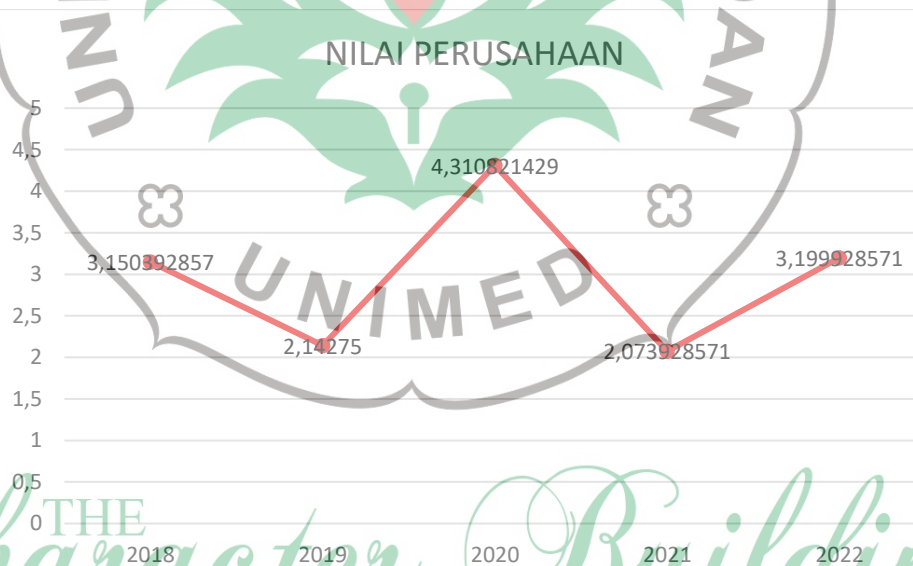
Nilai perusahaan adalah aspek utama yang dilihat oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan suatu gambaran keberhasilan perusahaan tersebut dalam menjalankan usahanya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2001). Memaksimalkan nilai perusahaan maka akan mengakibatkan kesejahteraan investor yang merupakan tujuan utama pemegang perusahaan (Suardikha & Apriada, 2016). Oleh karena menjadi keharusan bagi perusahaan untuk menjaga nilai perusahaan tetap tinggi. Namun, pernyataan tidak sejalan dengan yang terjadi pada perusahaan.

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV berfluktuatif dan rata-rata diatas 2 yang berarti PBV termasuk mahal. dapat diketahui pada tabel dan grafik berikut, yang diambil dari perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022.

Grafik 1 1 Price to Book Value Sektor consumer non-cyclical 2018-2022



Grafik 1 2 Rata-rata PBV



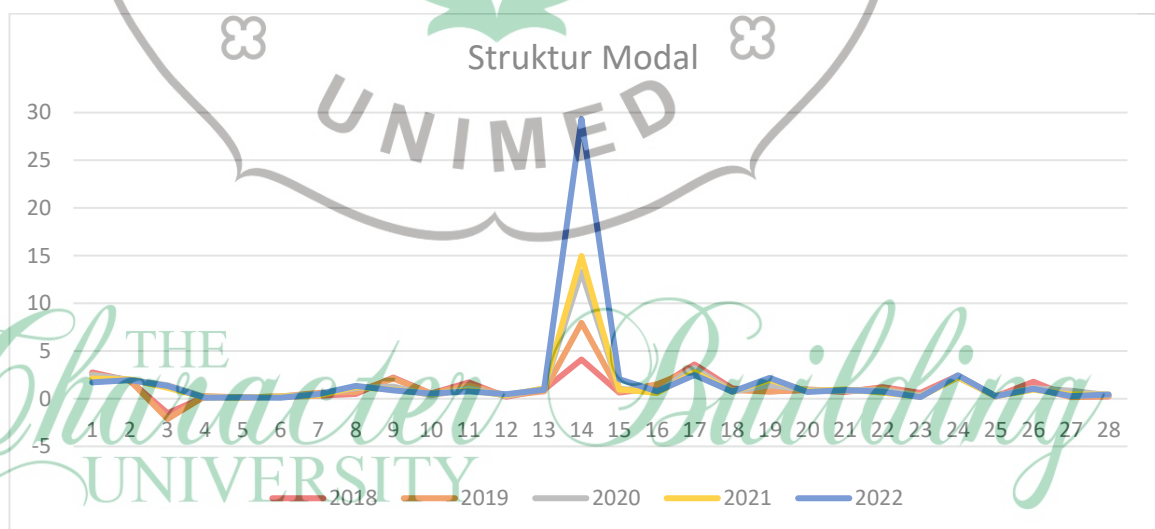
Terdapat 2 (dua) faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal bersifat *controllable* artinya dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, karakteristik perusahaan, dan faktor lainnya. Faktor eksternal bersifat *uncontrollable* artinya tidak dapat dikendalikan perusahaan, seperti tingkat

suku bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah struktur modal, profitabilitas dan *growth*.

Pendanaan atau struktur modal merupakan salah satu faktor penting dalam mengoptimalkan keuntungan perusahaan. Pendanaan perusahaan umumnya berasal dari penerbitan surat utang (obligasi) ataupun penerbitan saham. *Trade off theory* menyatakan bahwa struktur modal berasal dari utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada rasio ini digunakan *debt to equity ratio* (DER).

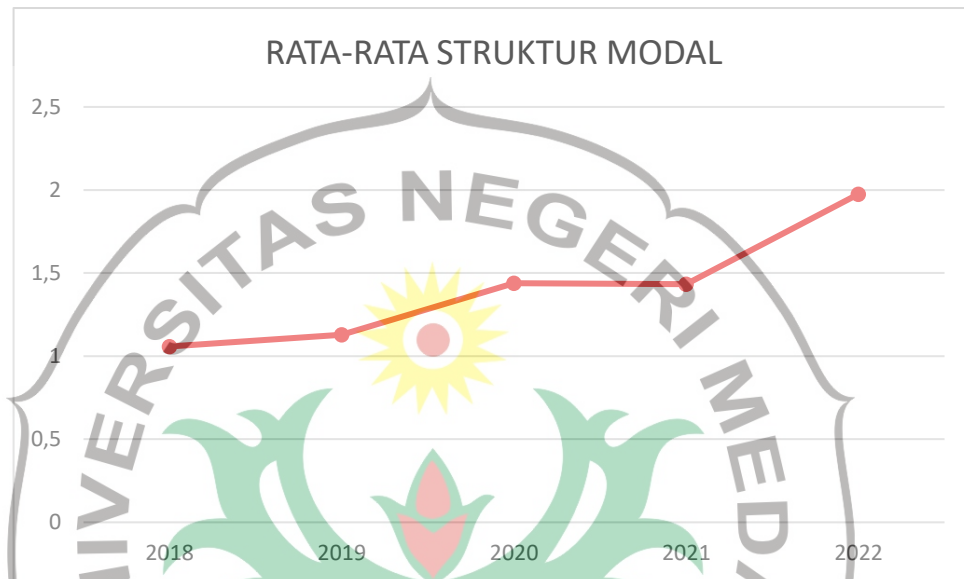
Berikut disajikan tabel dan grafik sebagian dari perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022.

Grafik 1.3 Debt to Equity Ratio Sektor Consumer non-cyclical 2018-2022



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023 (data diolah)

Grafik 1 4 Rata-rata DER



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023 (data diolah)

Grafik menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan sektor *consumer non-cyclical* cenderung berfluktuasi dan rata-rata perusahaan memiliki DER diatas 100% atau 1 , jika rasio industri untuk *debt to equity ratio* diatas sebesar 100%, maka DER perusahaan tersebut dianggap kurang baik (Darmawan, 2020). Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan terhadap hutang suatu perusahaan, yaitu pengeluaran tetap yang menggambarkan perbedaan antara modal sendiri dan hutang. Struktur keuangan menggambarkan penggunaan hutang untuk membayar investasi, oleh karena itu dengan mengetahui modal yang diinvestasikan oleh penanam modal. Struktur modal menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasinya, maka dengan hanya melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui keseimbangan antara *risk* dan *return* (Wibowo & Wartini, 2012). Pada saat kondisi perusahaan telah mencapai target dan keputusan pendanaannya dengan sesuai sehingga dapat mengoptimalkan risiko yang akan

terjadi dalam keputusan pendanaannya (Umdiana & Claudia, 2020). Perusahaan harus berhati-hati dalam menggabungkan opsi pendanaan, disebabkan peningkatan utang akan meningkatkan risiko seperti gagal bayar atas pokok dan bunganya, yang meningkatkan risiko kebangkrutan, yang bisa menjatuhkan nilai bisnis (Priyatama & Pratini, 2021).

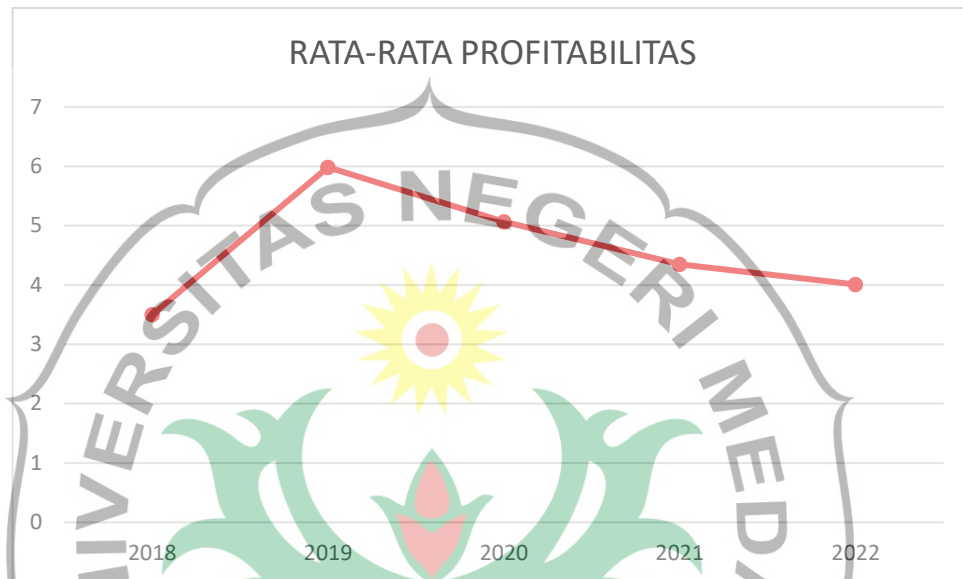
Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Semakin besar profitabilitas maka kinerja perusahaan semakin baik dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (Safitri & Wahyuati, 2015). Rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *return on asset* (ROA). Berikut disajikan grafik profitabilitas sebagian dari perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022.

Grafik 1.5 Return On Asset Sektor Consumer non-cyclical 2018-2022



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023 (data diolah)

Grafik 1 6 Rata-Rata ROA



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023 (data diolah)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dari grafik diketahui bahwa profitabilitas mengalami fluktuasi cenderung menurun. Pada grafik terlihat beberapa mempunyai ROA dibawah 1% dan hal ini, tentu saja mempengaruhi nilai perusahaan, *Return on asset*. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas penggunaan asset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset, (Kasmir, 2014:106-107). Maka semakin tinggi hasil pengembalian atas asset tersebut maka semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang ditanamkan dalam total asset. Sebaliknya, jika hasil pengembalian atas asset rendah maka semakin rendah

juga laba yang dihasilkan oleh dana yang ditanamkan dalam total asset yang dimiliki.

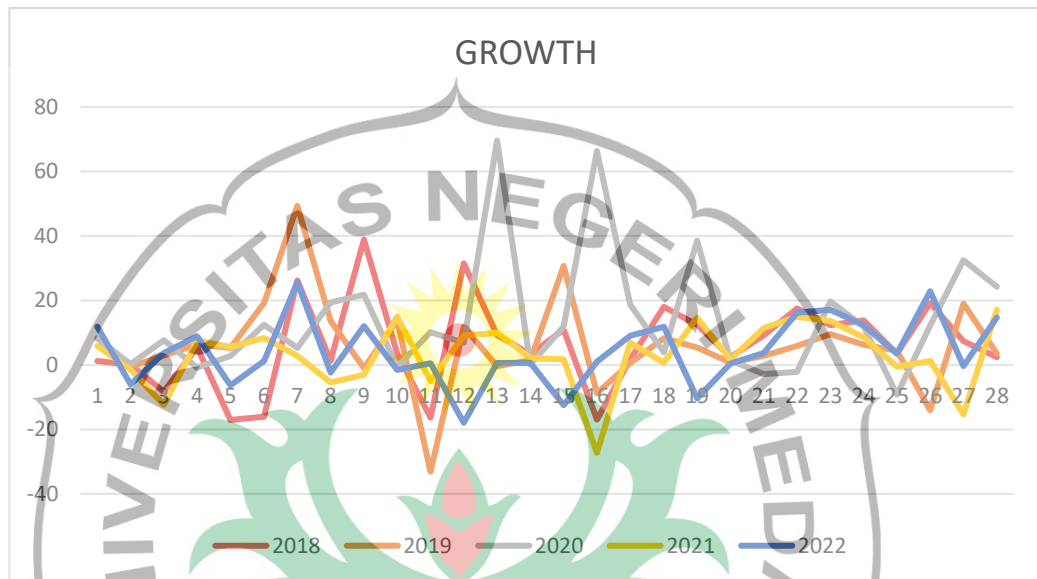
Menurut (Kasmir, 2014:196) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut (Brigham & Houston, 2006:108) profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja yang perusahaan.

Pertumbuhan aset juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pada sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Dewi & Sudiartha, 2017).

Berikut disajikan tabel dan grafik *growth* sebagian dari perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022.

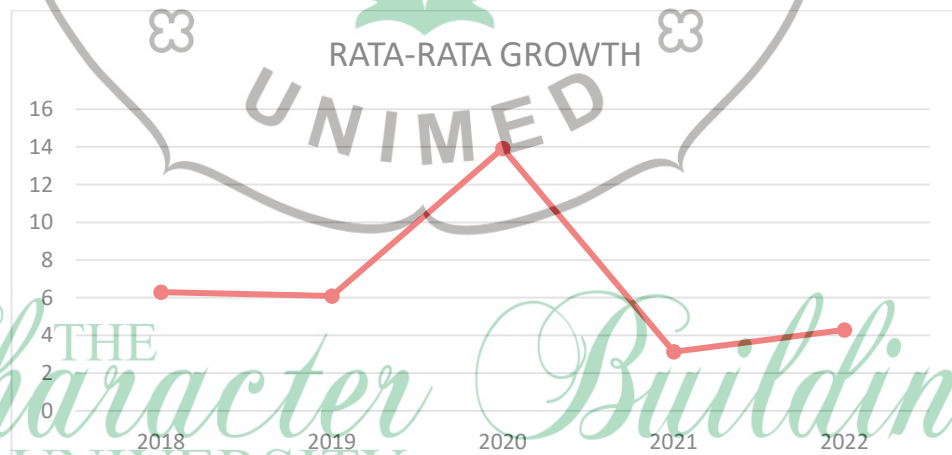


Grafik 1 7 Total asset Growth sektor consumer non-cyclical 2018-2022



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023 (data diolah)

Grafik 1 8 Rata-rata TAG



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023 (data diolah)

Pada grafik terlihat bahwa *growth* yang diprosikan dengan *total assets growth* (TAG) selama 5 tahun terakhir terlihat berfluktuatif, dan beberapa perusahaan terlihat mengalami penurunan dan kenaikan yang drastis. Pertumbuhan aset merupakan selisih antara jumlah aset periode ini dengan periode sebelumnya

dibandingkan dengan aset periode sebelumnya. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Suweta & Dewi, 2016). Hal tersebut akan mendapatkan respon positif dari para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham berarti pula peningkatan nilai perusahaan.

Fenomena-fenomena yang terjadi pada Struktur modal, Profitabilitas dan *Growth* yang telah digambarkan diatas berdampak pada keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilainya. Gambaran fenomena diatas mengindikasikan bahwa peran Struktur Modal, Profitabilitas dan *Growth* dalam menjelaskan Nilai Perusahaan menjadi lebih kompleks, karena bergerak tidak searah. Oleh karena itu diperlukan pengembangan model baru untuk memperjelas keterkaitan antara Struktur Modal, profitabilitas dan *growth* dengan nilai perusahaan. Dengan memformulasikan variabel extra (variabel ketiga) adapun variabel extra diantaranya yaitu variabel mediasi dan variabel moderasi. Dengan mempertimbangkan faktor variabel ketiga, keterkaitan antara Struktur Modal, profitabilitas dan *growth* terhadap nilai perusahaan dapat lebih valid atau menjadi lebih jelas.

Penelitian ini mengusulkan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi. Menurut (Sugiyono, 2013:39) variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai

upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Teori Stakeholder (*Stakeholder theory*) menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut (Ulum et al., 2008). Oleh karena itu, diharapkan dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan (Poerwati et al., 2020).

Penulis melihat faktor kepemilikan manajerial (variabel moderasi) juga didasari oleh peneliti sebelumnya yang menunjukkan inkonsistensi hasil peneliti peran moderasi kepemilikan manajerial dari pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan *growth* terhadap nilai perusahaan. Peneliti (Nurnaningsih & Herawaty, 2019) MOWN (Kepemilikan Manajerial) berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, MOWN memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi MOWN tidak memperkuat pengaruh DER dan TAG terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Hasil penelitian tentang efek moderasi yang dilakukan oleh Pratama dan Wirawati (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Peneliti (Kusumawati &

Rosady, 2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas *Growth* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022”**

1.2 Identifikasi Masalah

Mengacu pada uraian latar belakang diatas maka identifikasi masalah dalam penelitian ini:

1. Terdapat fenomena gap dari pengaruh struktur modal, profitabilitas dan *growth* terhadap nilai perusahaan
2. Terdapat empirical gap dalam hubungan Struktur Modal, profitabilitas dan *growth* terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial menciptakan keterlibatan langsung dari pihak manajemen dalam keputusan keuangan dan strategis perusahaan. Hal ini dapat memengaruhi cara mereka mengelola struktur modal, mengoptimalkan profitabilitas, dan memilih strategi pertumbuhan yang memengaruhi nilai perusahaan.

Gap penelitian mengindikasikan bahwa keterkaitan variabel eksogen dan endongen cenderung bukan merupakan hubungan kausalitas yang sederhana. Oleh karena itu, dibutuhkan pengembangan model baru dengan mengidentifikasi faktor lain dalam model hubungan tersebut.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini akan difokuskan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2022.
2. Penelitian ini akan mempertimbangkan variabel-variabel tertentu, yaitu struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan (*growth*) sebagai variabel independen, kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
3. Data yang digunakan dalam penelitian ini akan diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode tahun 2018-2022.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022?

2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022?
3. Apakah *growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022?
4. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022?
5. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022?
6. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi *growth* terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI 2018-2022?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian dilakukan untuk mendapatkan hasil yang sesuai tujuan dan memberikan manfaat. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* sebagai rasio struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022
2. Mengetahui pengaruh *return on asset* sebagai rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

3. Mengetahui pengaruh *total assets growth* sebagai rasio *growth* terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
4. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
5. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
6. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial *growth* terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak.

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal dan *growth* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

2. Bagi Universitas Negeri Medan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan salah satu masukan bagi peneliti selanjutnya dan dapat dijadikan sebagai tambahan literatur di Perpustakaan yang bermanfaat sebagai pengembangan penelitian yang lebih baik lagi yang berhubungan dengan manajemen keuangan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi yang akan dilakukan pada saham sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai gambaran bagi penelitian selanjutnya yang tertarik meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal dan *growth* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi