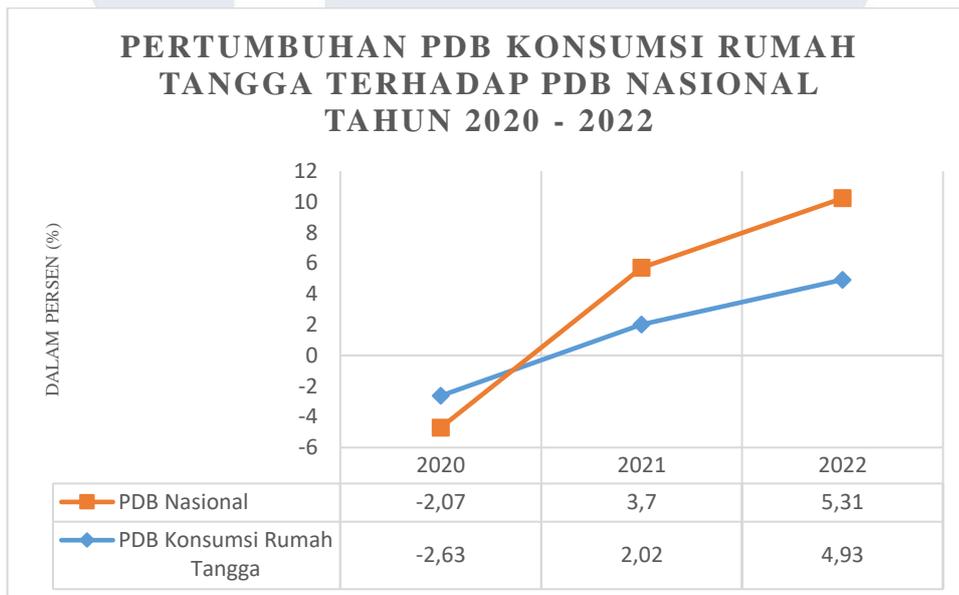


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu indikator untuk melihat laju pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah PDB. Pada tahun 2022, ekonomi Indonesia mengalami peningkatan jika dilihat dari sisi PDB nasional nya mencapai 5,31%, lebih tinggi dari capaian tahun sebelumnya yaitu sebesar 3,7% (bps.go.id). Pertumbuhan PDB nasional juga di pengaruhi oleh peningkatan konsumsi rumah tangga diperiode tersebut. Berikut merupakan data pertumbuhan PDB nasional dan PDB konsumsi rumah tangga Indonesia periode 2020-2022.



Gambar 1. 1 Pertumbuhan PDB Nasional dan PDB Konsumsi Rumah Tangga Indonesia
(Sumber: Badan Pusat Statistik, 2023)

Dari data tersebut terlihat bahwa PDB konsumsi rumah tangga meningkat, mulai dari tahun 2020 sebesar -2,63% lalu bertumbuh ditahun 2021 menjadi sebesar 2,02%, kemudian semakin bertumbuh ditahun 2022 hingga mencapai 4,93%. Menurut Kepala BPS, Margo Yuwono, mengatakan bahwa konsumsi rumah tangga masih menjadi motor utama dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional (Sembiring, 2022).

Situasi pandemi *Covid-19* menjadi faktor yang mendorong peningkatan konsumsi rumah tangga karena kebutuhan pokok masyarakat yang meningkat, seperti makanan dan minuman. Hal ini berdampak positif bagi seluruh emiten disektor *consumer goods* dalam upaya mempertahankan bisnisnya di era pandemi. Direktur Schrodgers Indonesia, Irwanti, mengatakan bahwa “sektor konsumen menjadi sektor yang paling aman dengan kondisi saat ini mengingat kebutuhan pokok selalu dibutuhkan oleh masyarakat” (Wareza, 2020). “Pertumbuhan konsumsi rumah tangga yang lebih tinggi tentu saja diharapkan bagi emiten *consumer goods*, seperti PT Unilever Indonesia, PT Mayora Indah, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, hingga PT Wing Surya” (Maesaroh, 2023). Hal tersebut menjadi sentimen yang positif bagi sektor *consumer goods* dalam meningkatkan modal untuk mengembangkan bisnisnya.

Pasar modal Indonesia mengalami kemajuan pesat dalam beberapa tahun terakhir, ditandai dengan peningkatan signifikan dalam aktivitas pendanaan melalui penerbitan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 1. 2 Jumlah Investor Pasar Modal Tahun 2020 – 2022

(Sumber: Statistik Pasar Modal Indonesia, 2023)

Gambar 1.2 menyajikan tren pertumbuhan jumlah investor di pasar modal Indonesia selama periode 2020-2022. Pada tahun 2020, tercatat sebanyak 3.880.753 investor. Angka ini kemudian mengalami peningkatan signifikan

sebesar 92,99% di tahun 2021, mencapai 7.489.337 investor. Di tahun berikutnya, tren positif ini kembali berlanjut dengan kenaikan investor sebesar 37,68%, menghasilkan total 10.311.152 investor di tahun 2022. Peningkatan ini menunjukkan bahwa jumlah investor di pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan eksponensial hampir 3 kali lipat dibandingkan tahun 2020 (Statistik Pasar Modal, 2022).

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI, 2022), saham merupakan instrumen keuangan yang sangat populer di kalangan investor. Dengan berinvestasi dalam saham, investor memiliki hak atas sebagian dari keuntungan dan aset perusahaan, serta hak untuk menghadiri dan memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keuntungan yang diperoleh investor dari kepemilikan saham dapat berupa dividen dan *capital gain* (BEI, 2022).



Gambar 1. 3 Peningkatan Jumlah SID Saham Tahun 2020 – 2022

(Sumber: KSEI, 2023)

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menyatakan bahwa peningkatan jumlah investor di pasar modal dapat diidentifikasi melalui *Single Investor Identification (SID)*. *SID* adalah kode unik yang diberikan kepada investor untuk melakukan kegiatan terkait transaksi efek dan/atau menggunakan layanan jasa lainnya di pasar modal. Terlihat pada Gambar 1.3, jumlah investor saham di

Indonesia mengalami peningkatan signifikan selama periode 2020-2022. Pada tahun 2020, tercatat sebanyak 1.695.268 *Single Investor Identification (SID)* untuk investor saham. Angka ini kemudian melonjak sebesar 104% di tahun 2021, mencapai 3.451.513 *SID*. Tren positif ini berlanjut di tahun 2022, dengan kenaikan investor saham sebesar 28,57%, menghasilkan total 4.439.933 *SID* dibandingkan tahun 2021 (KSEI, 2023).

Peningkatan jumlah *SID* menunjukkan meningkatnya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal, dan hal ini menjadi indikator positif bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia.



Gambar 1. 4 Peningkatan Minat Investasi Tahun 2020 – 2022
(Sumber: *Capital Market Fact Book*, 2023)

Gambar 1.4 menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Hal ini ditandai dengan kenaikan volume, frekuensi, dan nilai transaksi saham. Volume transaksi saham harian mengalami peningkatan 90% di tahun 2021 dibandingkan tahun 2020, dari rata-rata 11.865 juta lembar saham menjadi 22.544 juta lembar saham. Tren positif ini berlanjut di tahun 2022, dengan kenaikan volume transaksi saham harian sebesar 13,56%, mencapai 25.601 juta lembar saham. “Perekonomian mulai pulih di tahun 2021 dan pasar modal Indonesia

kembali bertumbuh positif yang terlihat dari kinerja IHSG mencapai level Rp6.600,68 di akhir tahun 2021 yang artinya meningkat 10,4% dari akhir tahun 2020. Peningkatan ini menandakan aktivitas perdagangan di pasar modal saham telah mengalami kenaikan yang signifikan dibandingkan akhir tahun 2020” (KSEI, 2021).

Nilai perdagangan saham harian juga mengalami peningkatan signifikan selama periode ini. Di tahun 2021, nilai perdagangan saham harian rata-rata meningkat 45,66%, dari Rp9,221 miliar menjadi Rp13.431 miliar. Peningkatan ini berlanjut di tahun 2022, dengan kenaikan nilai perdagangan saham harian rata-rata sebesar 9,82%, mencapai Rp14.750 miliar. Peningkatan frekuensi perdagangan saham harian juga mencerminkan tumbuhnya minat investasi oleh investor di BEI. Di tahun 2021, frekuensi perdagangan saham harian rata-rata mengalami kenaikan 91,42%, dari 688.000 kali menjadi 1.317.000 kali per hari. Peningkatan ini berlanjut di tahun 2022, dengan kenaikan frekuensi perdagangan saham harian rata-rata sebesar 1,82%, mencapai 1.341.000 kali per hari (OJK, 2022).

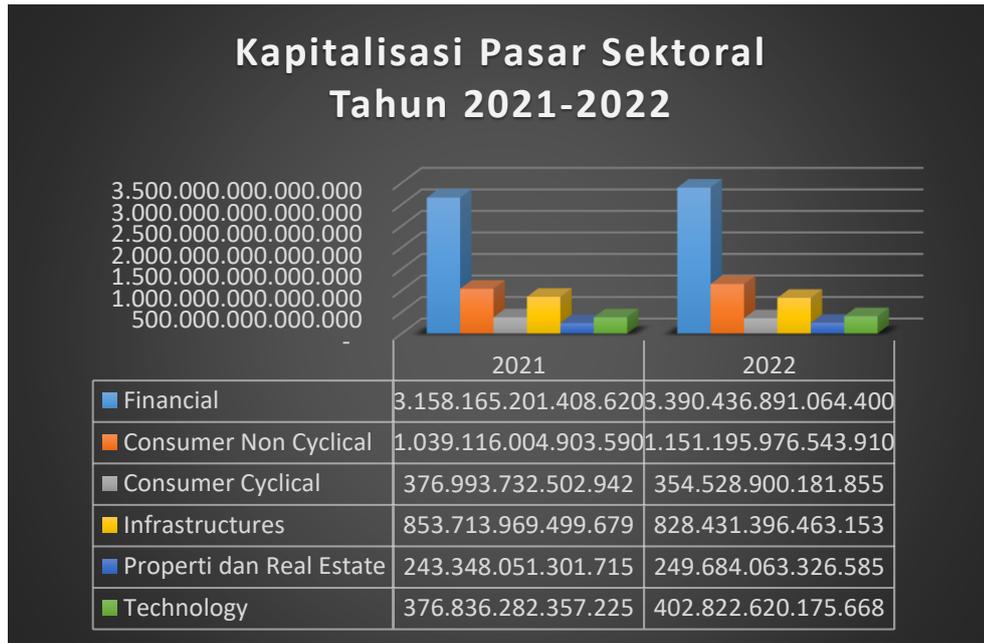
Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id), Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Berikut ini merupakan data dari indeks harga saham seluruh sektor yang tercatat di BEI di akhir tahun 2020.

Tabel 1. 1 Indeks Harga Saham Seluruh Sektor di BEI 2020

Indeks	2020
Gabungan	5.979
Pertanian	1.498
Pertambangan	1.916
Industri Dasar	921
Aneka Industri	1.081
Industri Barang Konsumsi	1.832
Properti	397
Infrastruktur	1.001
Keuangan	1.333
Perdagangan dan Jasa	766
Manufaktur	1.326

(Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021)

Dalam Tabel 1.1, industri barang konsumsi atau *consumer goods* menjadi sektor dengan indeks harga saham tertinggi kedua jika dibandingkan dengan sektor lainnya. Sementara itu, pada 25 Januari 2021, BEI melakukan penerapan pada klasifikasi sektor industri baru yaitu *IDX Industrial Classification (IDX-IC)* yang membuat industri barang konsumsi dipecah menjadi dua, yaitu konsumen primer dan dan konsumen sekunder (Sidik, 2021). Hal tersebut menyebabkan indeks sektoral *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu sektor dengan indeks harga saham terkecil. Meskipun begitu, sektor *consumer non-cyclicals* tetap mengalami pertumbuhan indeks harga saham dari tahun ke tahun, dimana pada akhir tahun 2021 indeks saham *consumer non-cyclicals* berada pada harga Rp664 dan mengalami peningkatan harga menjadi Rp717 di akhir tahun 2022. Sedangkan indeks harga saham sektor *consumer cyclicals* menyentuh harga Rp900 ditahun 2021, lalu mengalami penurunan ditahun 2022 menjadi Rp851. Hal ini menunjukkan bahwa investor memiliki minat dan kepercayaan yang tinggi terhadap prospek masa depan sektor *consumer non-cyclicals*.



Gambar 1. 5 Perbandingan Kapitalisasi Pasar Indeks Sektor per tahun 2021 – 2022
(Sumber: Statistik Pasar Modal, 2022)

Berdasarkan Gambar 1.5, terlihat bahwa sektor *consumer non-cyclicals* memiliki nilai kapitalisasi pasar terbesar kedua setelah sektor keuangan. Di tahun 2021, kapitalisasi pasar sektor *consumer non-cyclicals* sebesar Rp 1.039.116.004.903.590 mengalami peningkatan sebesar 10,79% menjadi Rp 1.151.195.976.543.910 pada tahun 2022. Peningkatan ini lebih besar dibandingkan dengan sektor keuangan yaitu sebesar 7,35%, dan jauh lebih tinggi dari sektor infrastruktur karena sektor tersebut mengalami penurunan sebesar 2,96%. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, kapitalisasi pasar dapat didefinisikan sebagai nilai total pasar dari sebuah perusahaan yang diperoleh dengan mengalikan harga saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Bagi investor, kapitalisasi pasar dapat menjadi indikator ukuran perusahaan. Investor umumnya lebih tertarik pada saham perusahaan dengan kapitalisasi pasar tinggi, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mapan dan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik. “Dikarenakan peminat yang cukup tinggi, hingga harga saham biasanya relatif besar hingga akan membagikan return yang besar pula” (Niawaradila et al., 2021).

Hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya adalah besaran uang yang perlu investor keluarkan untuk

memperoleh sebuah saham apabila dibandingkan dengan nilai buku saham yang diinvestasikan tersebut. Perbandingan ini juga disebut dengan nilai perusahaan. “Perusahaan selalu berusaha mencapai tujuan yang akan membuat nilai perusahaannya meningkat dan mampu meningkatkan taraf hidup pemegang sahamnya, serta meraih keuntungan secepat mungkin dengan sumber dayanya sendiri” (Nurjanah dan Srimindarti, 2023).

Menurut Dewi dan Suryono (2019), “*PBV* merupakan penilaian investor terhadap sebuah perusahaan yang cenderung dikaitkan terhadap harga saham perusahaan.” “*PBV* dapat dilihat dari nilai pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham perusahaan” (Mudjijah et.al., 2019). Harga saham yang digunakan dalam perhitungan *PBV* adalah rata-rata harga penutupan saham dalam satu tahun.. Harga penutupan (*closing price*) adalah “harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli Efek yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di Pasar Reguler” (www.idx.co.id). Nilai perusahaan bisa diproksikan dengan beberapa rasio, yaitu *Price to Book Value*, *Price Earning Ratio*, *Market to Book Ratio*, *Price-Sales Ratio*, *Tobin's Q*, dan *EBITDA Ratio*. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan adalah *Price to Book Value (PBV)* karena rasio tersebut dapat memberikan gambaran mengenai potensi pergerakan harga suatu saham. ”Adapun kelebihan dari *PBV* ini yaitu dikarenakan penggunaan nilai buku yang sifatnya relatif stabil. Nilai buku dianggap sebagai cara yang paling sederhana untuk membandingkan estimasi arus kas yang biasanya kurang dipercayai oleh para pelaku investasi. Perbandingan yang dapat dilakukan dalam *PBV* perusahaan adalah membandingkan antar perusahaan mana pada tahap final diharapkan mampu memberi sinyal perusahaan tersebut mengalami *undervaluation* atau mengalami overvaluasi meskipun dengan menggunakan praktik akuntansi yang relatif standar” (Al Farid & Ramadhan, 2022). Sedangkan menurut Sulaeman (2020), ”Selain itu, beberapa keunggulan *PBV* yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah *PBV* dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. Rasio ini dapat

memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio *PBV* ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham”.

“Semakin tinggi nilai rasio *PBV* artinya pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut” (Hidayat et al., 2021). Menurut Hirdinis (2019), rasio *Price to Book Value (PBV)* yang tinggi menunjukkan bahwa harga saham perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut telah menciptakan nilai yang lebih besar bagi para pemegang sahamnya. Perusahaan yang dikelola dengan baik umumnya memiliki rasio *PBV* di atas 1 (satu). Hal ini menunjukkan bahwa nilai saham perusahaan tersebut lebih besar daripada nilai buku perusahaannya. Dengan kata lain, nilai *PBV* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik dan menarik bagi para investor.

Tabel 1. 2 Perbandingan *PBV IDX-IC* Tahun 2021 & 2022

No	Sektor	PBV	
		2021	2022
1	Energy	1.10	1.13
2	Basic Materials	1.32	1.08
3	Industrials	1.14	0.98
4	Consumer Non Cyclical	1.93	1.71
5	Consumer Cyclical	1.43	1.12
6	Healthcare	2.97	2.64
7	Financials	1.54	1.29
8	Properties & Real Estate	0.65	0.52
9	Technology	3.86	2.27
10	Infrastructures	1.38	1.19
11	Transportation & Logistic	1.31	1.05

(Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2022)

Berdasarkan Tabel 1.2, terlihat bahwa terdapat tiga sektor yang dengan nilai *PBV* terbesar yaitu *healthcare*, *technology*, dan *consumer non-cyclical*. Sektor

consumer non-cyclical memiliki nilai *PBV* sebesar 1.93 di tahun 2021 dan 1.71 di tahun 2022. Terlihat bahwa ketiga sektor tersebut mengalami penurunan nilai *PBV* dari tahun 2021 ke 2022. Sektor *consumer non-cyclicals* mengalami penurunan *PBV* sebesar 11,39%, sektor *healthcare* menurun sebesar 11,11%, dan sektor *technology* menurun sebesar 70,04%. Walaupun begitu, besarnya nilai *PBV* menunjukkan bahwa harga saham di sektor *consumer non-cyclical* secara rata-rata lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan di sektor tersebut. Selain itu, nilai *PBV consumer non-cyclical* berada di atas angka 1 dan hampir menyentuh angka 2 yang berarti nilai *PBV* indeks sektor *consumer non-cyclical* tergolong tinggi. Nilai *PBV* atau nilai perusahaan yang tinggi menjadi daya tarik bagi para investor karena mencerminkan prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan yang lebih baik. Investor yang tertarik pada perusahaan dengan nilai *PBV* tinggi umumnya memiliki tujuan investasi jangka panjang dan mengharapkan return yang lebih tinggi. Ketika investor menanamkan modalnya di perusahaan dengan nilai *PBV* tinggi, hal ini akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Akibatnya, harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan. Kenaikan harga saham ini menguntungkan perusahaan karena memungkinkan mereka untuk meningkatkan pendanaan melalui penerbitan saham (*right issue*). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan dan profitabilitas yang lebih baik, sehingga menarik bagi para investor yang mencari keuntungan jangka panjang. Menurut Krisnando & Novitasari (2021), “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat”.

Contoh perusahaan dengan kinerja baik dan terus berinovasi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaannya adalah PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT). Meskipun daya beli masyarakat menurun di tahun 2020 akibat pandemi, AMRT tetap mampu mencatat peningkatan pendapatan sebesar 3,95%, dari Rp 72,94 triliun menjadi Rp 75,82 triliun di tahun 2020. Total aset AMRT mengalami pertumbuhan 8,24% di akhir tahun 2020, mencapai Rp 25,97 triliun. Ekuitas

perusahaan meningkat 10,92% menjadi Rp 7,63 triliun, diikuti dengan peningkatan liabilitas sebesar 7,16% menjadi Rp 18,33 triliun (Tari, 2021). Peningkatan liabilitas ini menunjukkan keyakinan kreditur terhadap AMRT untuk mengembalikan pinjaman di tengah ketidakpastian ekonomi dan volatilitas di pasar keuangan global.

Seiring dengan membaiknya ekonomi Indonesia pasca pandemi, AMRT kembali mencatat kinerja positif di tahun 2021. Penjualan perusahaan meningkat 11,97%, dari Rp 75,83 triliun di tahun 2020 menjadi Rp 84,9 triliun. Peningkatan penjualan ini membuat perusahaan mencetak laba bersih sebesar Rp 1,95 triliun, atau tumbuh 83,83% dibandingkan tahun 2020 yang sebesar Rp 1,06 triliun. Kinerja keuangan AMRT yang melebihi ekspektasi terlihat dari pencapaiannya yang melampaui proyeksi seorang analis Kiwoom Sekuritas Indonesia. Menurut Abdul, sales AMRT mencapai Rp 83,8 triliun, atau 1,27% lebih tinggi dari proyeksi, dan net income tumbuh 23% dari proyeksi tahun 2021 (Nurjani, 2022). Peningkatan kinerja AMRT disebabkan oleh bertambahnya jumlah cabang perusahaan, yang mendorong peningkatan penjualan di tengah kondisi tidak menentu. Tomin Widian, Direktur AMRT, menjelaskan bahwa perusahaan mengalokasikan *capital expenditure* senilai Rp 3,5 triliun untuk pembukaan cabang sebanyak 800-1000 outlet, ekstensi cabang yang ada, dan merevitalisasi gudang di tahun 2022 (Tari, 2021).

Tabel 1. 3 Data Harga Saham, Jumlah Dividen dan Nilai *PBV* AMRT

Tahun	Average Closing Price	Jumlah Dividen	Nilai <i>PBV</i>
2020	769	6,03	3,9836
2021	1.110	9,3	4,8876
2022	1.931	18,78	6,9917

(Sumber: Laporan Keuangan diolah penulis, 2024)

Pada pertengahan 2021, emiten AMRT mengalami peningkatan harga saham yang signifikan di bursa efek seiring dengan rencana perusahaan untuk melakukan *right issue*. Manajemen Alfamart telah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham untuk menambah modal melalui skema HMETD (*right issue*) sebanyak-banyaknya 5 miliar saham dalam RUPSLB pada 6 Mei 2021. Nilai nominal *right issue* tersebut sebesar Rp 10 per saham. Tujuan *right issue* adalah

untuk memperkuat kondisi keuangan perseroan sehubungan dengan rencana untuk mengembangkan kegiatan usaha di masa depan.

Pasar merespon positif rencana perusahaan tersebut dengan kenaikan harga saham AMRT sebesar 21,13% ke harga tertinggi sepanjang tahun, yaitu Rp 1.175 per lembar saham (Putra, 2021). Selain mendapatkan *capital gain* dari kenaikan harga saham, investor AMRT juga mendapatkan keuntungan dari dividen yang dibagikan perusahaan. AMRT membagikan dividen sebesar Rp 6,03 per saham pada Desember 2020, dan kemudian meningkatkan jumlahnya sebesar 54,22% pada tahun 2021 menjadi Rp 9,3 per saham (Tari, 2021). Pada tahun 2022, AMRT kembali membagikan dividen dengan nilai Rp 18,78 per saham, atau meningkat 101,93% dari tahun 2021 (Maghiszha, 2022). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih tinggi melalui inovasi dan penggunaan aset yang optimal, melunasi utangnya, dan rutin membagikan dividen dapat menarik perhatian investor serta meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya pada AMRT dengan harapan perusahaan dapat memberikan keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Meningkatnya kepercayaan investor dan kreditur pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (*PBV*) AMRT seperti pada tabel 1.4.

Walaupun begitu, nilai perusahaan yang terlalu tinggi tidak selalu berdampak positif bagi perusahaan untuk menarik investor baru untuk menanamkan modalnya. Investor di pasar modal pada umumnya akan mengalokasikan dana yang dimiliki untuk membeli saham dengan kinerja perusahaan yang baik dan nilai bervaluasi lebih rendah untuk memaksimalkan keuntungan yang diperoleh (Ashari, 2021).

Tabel 1. 4 Data Harga Saham, Jumlah Dividen dan Nilai *PBV* UNVR

Tahun	Average Closing Price	Jumlah Dividen	Nilai <i>PBV</i>
2020	7.815	87	60,39
2021	5.369	66	47,40
2022	4.442	69	42,39

(Sumber: Laporan Keuangan diolah penulis, 2024)

UNVR merupakan salah satu emiten di sektor *consumer non-cyclicals* dengan nilai *PBV* yang tinggi, namun mengalami tren penurunan, seperti yang terlihat pada Tabel 1.3. Meskipun UNVR merupakan pemain besar di industri barang konsumsi dengan produk yang selalu digunakan masyarakat, kinerja saham UNVR justru terus turun, menimbulkan pertanyaan di kalangan pelaku pasar. Penurunan harga saham UNVR telah terjadi sejak 2018, dengan total penurunan mencapai 64% (Putra, 2022).

Menurut Putra (2021), harga saham UNVR terkoreksi karena statusnya yang *premium* dan *mature* (dengan pertumbuhan yang cenderung stagnan). Penurunan harga saham yang berkelanjutan mengindikasikan berkurangnya minat investor terhadap saham UNVR, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan *PBV*. Investor melihat *PBV* sebagai indikator valuasi perusahaan. Penurunan *PBV* dapat memicu kekhawatiran investor dan kreditur untuk berinvestasi atau memberikan pinjaman. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan dengan nilai *PBV* jauh di atas rata-rata kurang menarik bagi investor baru, sehingga dapat menyulitkan UNVR jika hendak melakukan *right issue* di masa depan. *Right issue* merupakan salah satu bentuk peningkatan modal disetor suatu perseroan, di mana perseroan menawarkan hak kepada pemegang saham yang ada untuk mendapatkan saham baru dengan rasio tertentu. Putra (2021) menyatakan bahwa jika harga pelaksanaan *right issue* terlalu tinggi, perusahaan akan kesulitan mendapatkan investor melalui mekanisme ini.

UNVR memang konsisten membukukan laba dan membagikan dividen, bahkan terkadang membagikan seluruh laba bersihnya sebagai dividen. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen UNVR kurang berniat untuk melakukan ekspansi (Putra, 2021). Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, pendapatan UNVR di tahun 2021 turun 8% dibandingkan dengan tahun 2020, dari Rp 42,97 triliun menjadi Rp 39,55 triliun. Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya pendapatan dari segmen *Home & Personal Care (HPC)*, yang berkontribusi hampir 67% terhadap total pendapatan UNVR di tahun 2021.

Meskipun UNVR mencatat peningkatan penjualan tipis di tahun 2022 sebesar 4,23% menjadi Rp 41,22 triliun, pengeluaran untuk iklan dan promosi yang terus melambung dikhawatirkan tidak cukup efisien untuk meningkatkan pendapatan di tengah kondisi pelemahan ekonomi (Situmorang, 2020). Beban pokok penjualan UNVR di tahun 2021 mengalami penurunan 2,9%, namun kembali meningkat 11,22% di tahun 2022. Kenaikan bahan baku UNVR, terutama minyak dan CPO, menjadi salah satu faktor yang patut diperhatikan (Putra, 2021). Akibatnya, laba bersih UNVR turun hampir 20% di tahun 2021, dari Rp 7,16 triliun menjadi Rp 5,76 triliun. Penurunan laba bersih ini berlanjut di tahun 2022 dengan penurunan sebesar 6,83%, menjadi Rp 5,36 triliun.

Kasus UNVR menunjukkan bahwa nilai *PBV* yang jauh di atas rata-rata dapat mengurangi daya tarik bagi investor baru dan menghambat perolehan dana apabila perusahaan melakukan *right issue*. Oleh karena itu, UNVR melakukan *stock split*. Di sisi lain, kasus AMRT menunjukkan bahwa peningkatan nilai *PBV* dapat memberikan manfaat bagi emiten maupun investor. Bagi AMRT, peningkatan nilai *PBV* memberikan kesempatan untuk mendapatkan pendanaan dengan nilai lebih besar ketika memutuskan untuk melakukan *right issue*. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan, salah satunya dalam bentuk *capital gain*. Nilai *PBV* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan profitabilitas yang baik, sehingga menarik bagi investor yang mencari keuntungan jangka panjang.

Penelitian ini mengidentifikasi empat faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *leverage*, kebijakan dividen, likuiditas, dan profitabilitas. Variabel pertama yang diperkirakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *leverage*.

Dalam penelitian ini, *leverage* diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Herninta (2019) *leverage* atau disebut juga kebijakan utang merupakan “kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk

membiyai aktivitas operasional perusahaan”. Rasio *leverage* dapat mengukur seberapa besar proporsi modal yang diperoleh dari utang dalam perbandingan dengan modal sendiri. Pada penelitian ini, leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Hery (2017:300) dalam Afifah & Megawati (2020) mengatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal dan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara total dana yang disediakan oleh kreditor dengan total dana yang berasal dari pemilik perusahaan.”

Rasio *DER* yang rendah mengindikasikan bahwa penggunaan utang untuk pendanaan operasionalnya lebih sedikit. Perusahaan dengan *DER* rendah memiliki beban bunga dan pokok utang yang lebih kecil untuk dibayarkan. Hal ini berarti perusahaan memiliki lebih banyak menggunakan ekuitasnya untuk kegiatan operasional. Modal yang dimiliki perusahaan bisa digunakan untuk mengembangkan bisnisnya, seperti membangun cabang – cabang baru yang dapat menjangkau pasar lebih luas sehingga dapat mendorong adanya peningkatan penjualan. Maka, ketika perusahaan mengelola modalnya dengan baik untuk mengembangkan bisnisnya, diikuti oleh efisiensi beban yang meningkat tentu akan meningkatkan laba bersih perusahaan. Laba bersih yang tinggi akan meningkatkan saldo laba perusahaan. Tingginya saldo laba menunjukkan potensi perusahaan untuk memberikan dividen yang besar kepada pemegang sahamnya dan dapat menciptakan peluang pertumbuhan jangka panjang dan ekspansi perusahaan di masa depan sehingga menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya minat dari investor dapat mengakibatkan peningkatan permintaan saham perusahaan di pasar modal, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham di atas nilai buku per lembar saham akan mendorong kenaikan *PBV* perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa semakin rendah nilai *DER*, semakin tinggi pula nilai *PBV*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adityaputra dan Ariyanto (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Lasdi & Kristanto (2021) menyatakan

bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Efitasari & Suwitho (2020) “kebijakan dividen merupakan seberapa besar keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan tetap ditahan dengan tujuan untuk diinvestasikan kembali sebagai modal untuk perusahaan”. Kebijakan dividen mengatur sejauh mana persentase dari laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham serta frekuensi pembayaran dividen. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten dan teratur cenderung menarik bagi investor. Pada penelitian ini kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Menurut Lie & Osesoga (2020) “*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan”. Semakin tinggi *DPR* maka mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup setelah perusahaan memenuhi kewajiban keuangan dan investasi perusahaan untuk mendukung kebijakan dividen tersebut. Tingginya rasio *DPR (Dividen Payout Ratio)* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki saldo laba yang tinggi yang belum digunakan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang stabil dan bertumbuh dari waktu ke waktu. Kebijakan dividen yang tinggi dapat menjadi indikator performa keuangan yang kuat dan laba yang stabil. Perusahaan yang mampu membagikan dividen tinggi menunjukkan bahwa mereka dapat menghasilkan laba yang tinggi dan bertumbuh. Dividen yang tinggi juga dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki keyakinan terhadap kinerja dan pertumbuhan masa depan. Hal ini dapat mendorong perusahaan untuk mengumumkan dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Dividen yang tinggi dan stabil akan membangun reputasi dan kepercayaan di kalangan investor. Hal ini karena dividen merupakan salah satu keuntungan selain *capital gain* yang dicari oleh investor. Dividen yang tinggi akan menarik bagi investor karena

menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan *return* yang tinggi. Ketertarikan investor akan menyebabkan peningkatan permintaan pada saham perusahaan di pasar modal. Meningkatnya permintaan saham perusahaan akan meningkatkan harga saham. Kenaikan harga saham di atas nilai buku per lembar saham akan mendorong kenaikan *PBV* perusahaan. Semakin tinggi nilai *DPR*, semakin tinggi pula nilai *PBV* nya. Hasil penelitian Anggreany & Adinugraha (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *DPR* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Erika & Hamid (2022) menyatakan “variable *DPR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Menurut Weygandt et al. (2019), “likuiditas adalah kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. Pada penelitian ini, likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio (CR)*. Menurut Weygandt et al. (2019), “*CR* adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuannya membayar utang jangka pendek”. *Current Ratio (CR)* dapat dihitung dengan cara membagi aset lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi *CR* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya juga tinggi. Ditandai dengan jumlah aset lancar yang lebih tinggi daripada jumlah kewajiban lancarnya, sehingga *working capital* (modal kerja) yang dimiliki perusahaan juga besar. *Working capital* yang besar dapat digunakan untuk membiayai kegiatan produksi seperti membeli bahan baku yang jumlahnya lebih banyak, sehingga produktivitas perusahaan meningkat. Dengan jumlah produk yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi, diharapkan dapat meningkatkan penjualan. Selain itu, perusahaan dapat memanfaatkan diskon pembelian bahan baku dalam jumlah besar untuk mendapatkan harga yang lebih murah, sehingga biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam kegiatan produksi bisa lebih efisien. Peningkatan pendapatan yang disertai dengan efisiensi biaya akan meningkatkan laba bersih

perusahaan. Laba yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* yang tinggi. Permintaan saham perusahaan yang tinggi akan menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Kenaikan harga saham perusahaan di atas nilai bukunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan (*PBV*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sujana (2019) menyatakan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *CR* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Sedangkan hasil penelitian Ferdila *et al.* (2023) menyatakan “variable *CR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.

Faktor terakhir dalam penelitian ini yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Ristiani & Sudarsi (2022), “profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba/keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas, maka perusahaan dapat bekerja secara efektif dan efisien dalam mengelola dan memperoleh laba setiap periodenya”. Pada penelitian ini, profitabilitas diprosikan dengan *Return on Equity (ROE)*. “*Return on Equity* ataupun *ROE* mengukur seberapa efektif suatu industri memanfaatkan uang dari pemegang saham guna menciptakan keuntungan serta meningkatkan perusahaannya” (Putri *et al.*, 2022). Cara menghitung *Return on Equity (ROE)* adalah dengan membagi laba bersih perusahaan dengan rata-rata total ekuitas perusahaan.

Semakin tinggi *ROE (Return on Equity)* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan modalnya (ekuitas) untuk menghasilkan keuntungan (laba bersih). Hal ini dapat dicapai dengan berbagai cara, salah satunya adalah pengembangan produk melalui diferensiasi produk. Diferensiasi produk bertujuan untuk membuat produk perusahaan lebih unggul di pasar dan meningkatkan penjualan. Efisiensi beban depresiasi mesin juga dapat dilakukan jika perusahaan melakukan diferensiasi produk dengan mesin yang dimilikinya. Peningkatan penjualan dan efisiensi beban akan menghasilkan laba bersih yang tinggi. Hal ini akan meningkatkan saldo laba perusahaan. Saldo laba yang tinggi

memungkinkan perusahaan untuk memberikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang sahamnya. Hal ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor ditandai dengan peningkatan permintaan saham perusahaan di pasar modal. Hal ini akan meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham yang melebihi peningkatan nilai buku setiap lembarnya akan menyebabkan peningkatan pada *PBV (Price-to-Book Value)*, yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Anggreany & Adinugraha (2021) menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *ROE* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Anggraini & Hidayat (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari studi yang telah dilakukan oleh Anggreany & Adinugraha (2021), namun dengan variasi sebagai berikut:

1. Variabel ukuran perusahaan tidak digunakan dalam penelitian ini karena tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV* dan menggunakan variabel independen *leverage* yang mengacu pada penelitian Adityaputra dan Ariyanto (2020), serta menggunakan variabel likuiditas yang mengacu pada penelitian Dewi dan Sunjana (2019).
2. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2021-2022, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2015-2017. Berdasarkan latar belakang permasalahan, ditetapkan judul dari penelitian ini sebagai berikut: **“Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan : Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2021-2022”**.

1.2 Batasan Masalah

- 1) Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*.
- 2) Penelitian ini terbatas pada variabel independen, yaitu *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, likuiditas yang diproksikan dengan (*CR*), dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*.
- 3) Objek yang diteliti adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2022.

1.3 Rumusan Masalah

- 1) Apakah *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*?
- 2) Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*?
- 3) Apakah likuiditas yang diproksikan dengan (*CR*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*?
- 4) Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*?

1.4 Tujuan Penelitian

- 1) Pengaruh negatif *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*.
- 2) Pengaruh positif kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*.
- 3) Pengaruh positif likuiditas yang diproksikan dengan (*CR*) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*.

- 4) Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (*ROE*) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat terutama bagi perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat mengamati faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, hal ini dapat menjadi perhatian bagi perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang optimal, pertumbuhan perusahaan serta kesejahteraan para pemegang saham perusahaan tersebut.

2. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor agar mengetahui kondisi keuangan, peluang perusahaan menghasilkan *return* dengan melakukan analisis data berupa data kualitatif dan rasio yang berkaitan serta investor dapat lebih memperhatikan nilai suatu perusahaan sebagai dasar pertimbangan sebelum berinvestasi di perusahaan tersebut.

3. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan peneliti mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat membantu peneliti selanjutnya untuk menambah pengetahuan terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi acuan penelitian selanjutnya.

U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini menguraikan semua teori-teori yang melandasi penulisan ini untuk membantu dalam memecahkan masalah penelitian, yaitu mengenai nilai perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas. selain itu juga dijelaskan mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, meliputi gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, pengukuran variabel penelitian, metode pengumpulan data, metode pengumpulan sampel dan metode analisis data dan berbagai macam uji yang diterapkan pada penelitian ini.

BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN

Bab ini terdiri objek penelitian, deskripsi penelitian berdasarkan data yang dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotes, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini tentang simpulan peneliti atas data hasil penelitian, keterbatasan dan saran peneliti untuk peneliti selanjutnya.