

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi Indonesia terus menunjukkan tren positif seiring dengan dinamika ekonomi global. Hal ini tercermin dari meningkatnya jumlah perusahaan yang beroperasi dari waktu ke waktu. Persaingan yang semakin ketat di pasar modal menuntut perusahaan untuk tetap kompetitif agar dapat bertahan di tengah fluktuasi bisnis (Santoso & Junaeni, 2022). Dalam menghadapi kondisi ini, manajer perusahaan dituntut untuk merancang strategi serta mengambil keputusan yang tepat guna menjaga keberlangsungan usaha dan mencapai tujuan perusahaan. Setiap bisnis memerlukan perencanaan yang matang, baik untuk tujuan jangka pendek maupun jangka panjang (Atmikasari et al., 2020). Jika dalam jangka pendek perusahaan berfokus pada perolehan keuntungan, maka dalam jangka panjang, tujuan utamanya adalah meningkatkan nilai perusahaan (Setyowati et al., 2018).

Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek serta kinerja suatu entitas bisnis. Nilai tersebut sering kali tercermin dalam harga sahamnya, di mana semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan (Rahayu et al., 2020). Investor cenderung lebih percaya diri untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan valuasi pasar yang kuat, karena mencerminkan optimisme terhadap pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia adalah sektor *consumer non-cyclical*. Sektor ini mencakup perusahaan yang memproduksi atau menyediakan barang serta jasa yang bersifat esensial dan tidak terpengaruh secara signifikan oleh siklus ekonomi. Berdasarkan laporan dari Kontan.co.id (2023), sektor *consumer non-cyclical* mengalami pertumbuhan sebesar 5,31% dan mencapai level tertingginya. Pertumbuhan ini turut berkontribusi terhadap lonjakan Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Bahkan, sektor ini menyumbang sekitar 51,87% terhadap perekonomian Indonesia. Konsumsi rumah tangga sebagai salah satu faktor utama dalam sektor ini juga menunjukkan peningkatan, yakni sebesar 4,93% pada tahun 2022, jauh lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan sebesar 2,02% di tahun 2021, serta pemulihan dari

kontraksi -2,63% pada tahun 2020. Dalam beberapa tahun terakhir, sektor *consumer non-cyclical* di Indonesia menghadapi berbagai tantangan besar, salah satunya adalah fenomena anomali keuangan di tengah kestabilan industri. Pada umumnya, sektor *consumer non-cyclical* dikenal sebagai sektor defensif yang artinya permintaan produk seperti makanan, minuman, farmasi, dan kebutuhan rumah tangga tetap tinggi meskipun ekonomi mengalami perlambatan. Namun, yang menarik adalah beberapa perusahaan besar di sektor ini justru mengalami penurunan nilai perusahaan. Sebuah kondisi yang berbanding terbalik dengan ekspektasi pasar. Kondisi permintaan yang stabil ini membuat sektor *consumer non-cyclical* menarik bagi investor karena prospek jangka panjangnya cukup baik. Dengan demikian, secara teoritis nilai perusahaan di sektor ini seharusnya meningkat seiring tingginya minat investor dan pertumbuhan permintaan.

Meningkatnya intensitas persaingan bisnis mendorong perusahaan untuk lebih strategis dalam menemukan cara guna mempertahankan eksistensinya serta terus mengembangkan usahanya (Mahardika & Kartika, 2022). Setiap perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya memperkuat kepercayaan pasar terhadap kinerja saat ini serta prospek masa depannya, karena nilai tersebut berhubungan langsung dengan kesejahteraan pemegang saham (Maimunah, 2021). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Price to book value* (PBV), yang membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan. Nilai buku perusahaan sendiri diperoleh dari perbandingan antara total ekuitas dan jumlah saham yang beredar. PBV yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan pemegang saham terhadap prospek perusahaan, di mana semakin tinggi PBV, semakin besar keyakinan investor terhadap kinerja dan potensi perusahaan di masa depan, dan sebaliknya (Septiani, 2022). Namun, berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), rata-rata PBV perusahaan di sektor *consumer non-cyclical* mengalami tren penurunan selama periode 2020 hingga 2023. Pada tahun 2020, rata-rata PBV perusahaan mencapai 2,95 kali, kemudian menurun menjadi 1,9 kali pada tahun 2021, 1,73 kali pada tahun 2022,

dan akhirnya mencapai angka 1,58 kali pada tahun 2023 (PT Bursa Efek Indonesia, 2025). Penurunan ini menunjukkan bahwa valuasi pasar perusahaan di sektor ini mengalami tekanan, yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor termasuk fundamental perusahaan.

Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik cenderung memiliki valuasi yang lebih tinggi karena investor mengharapkan peningkatan pendapatan dan profitabilitas di masa depan. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi di masa depan cenderung lebih memilih pendanaan melalui penerbitan saham untuk mendukung operasionalnya. Kesempatan investasi yang tersedia dapat menjadi indikator positif bagi investor mengenai potensi ekspansi perusahaan. Respon positif dari investor terhadap sinyal tersebut berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Salsabila dan Rahmawati, 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novita dan Hwihanus (2024) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* atau penggunaan utang juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. *Leverage* merujuk pada kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya serta menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk menjalankan operasionalnya (Mnune & Purbawangsa, 2019). *Leverage* yang optimal dapat membantu perusahaan dalam memperluas operasionalnya dengan sumber pendanaan eksternal. Namun, jika *leverage* terlalu tinggi, risiko keuangan perusahaan juga meningkat, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sahara et al (2022) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola dengan baik, sehingga menghasilkan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan tersebut (Irawati et al, 2022) Struktur modal adalah komposisi atau rasio yang digunakan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan belanja, baik melalui utang, ekuitas, maupun penerbitan saham, dengan tujuan mengoptimalkan keuntungan pada tingkat arus kas operasionalnya. Struktur modal yang baik dapat meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan serta memberikan kepercayaan bagi

investor. Sebaliknya, ketidakseimbangan dalam struktur modal dapat menurunkan daya saing perusahaan dan menghambat pertumbuhan jangka panjangnya. Perusahaan dengan struktur modal yang tidak seimbang dan tingkat utang yang tinggi dapat mengalami tekanan finansial yang signifikan, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arianti & Yatiningrum (2022) yang bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya inkonsistensi dalam faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa studi mengindikasikan bahwa *growth opportunity* dan *leverage* memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menemukan bahwa pengaruh tersebut dimediasi oleh struktur modal. Sebagai contoh, Rahmawati et al. (2022) menemukan bahwa struktur modal berperan sebagai variabel intervening antara *growth opportunity* dan nilai perusahaan pada perusahaan *non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Penelitian ini akan difokuskan pada perusahaan *non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. Pemilihan periode ini didasarkan pada dinamika ekonomi dan regulasi yang mempengaruhi kinerja perusahaan dalam rentang waktu tersebut. Mengingat pentingnya pemahaman yang komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian ini akan menitikberatkan pada analisis peran *growth opportunity* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Fokus ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih mendalam terkait mekanisme pengaruh antar variabel tersebut dalam konteks industri makanan dan minuman di Indonesia. Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan tersebut, maka penelitian ini berjudul “Pengaruh *growth opportunity* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan *consumer non-cyclical* periode 2020-2023)”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Skripsi ini bertujuan untuk mengidentifikasi beberapa isu kunci yang akan dijelaskan dalam tulisan ini. Berdasarkan konteks yang telah diuraikan sebelumnya, penulis merumuskan beberapa masalah yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening?
7. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan permasalahan yang telah disampaikan sebelumnya, penulis berhasil merumuskan sejumlah objektif penelitian yang tercantum di bawah ini:

1. Menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal.
2. Menguji pengaruh *leverage* terhadap struktur modal.
3. Menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
5. Menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6. Menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
7. Menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam kaitannya dengan *growth opportunity*, *leverage*, dan struktur modal sebagai variabel intervening. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi akademisi dalam mengembangkan penelitian lebih lanjut mengenai strategi keuangan yang optimal bagi perusahaan.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu memberikan wawasan dalam mengelola struktur modal yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan serta membantu dalam menentukan strategi pendanaan yang tepat, baik melalui utang maupun ekuitas, dengan mempertimbangkan risiko finansial yang ditimbulkan. Serta, penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga membantu mereka dalam mengambil keputusan investasi yang lebih bijak serta mengevaluasi sejauh mana *growth opportunity* dan *leverage* suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai sahamnya.