

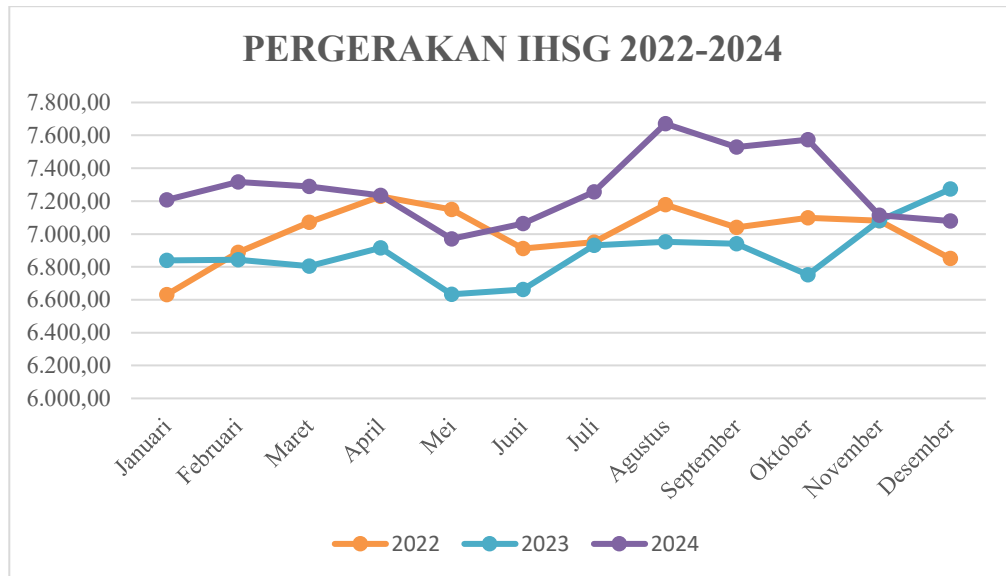
BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar atau investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa manajemen mampu meningkatkan kepercayaan investor (Sukirni, 2012) dalam (Ambarwati, 2021). Dengan demikian, pergerakan harga saham menjadi indikator utama dalam menilai kinerja dan reputasi perusahaan di mata publik. Nilai perusahaan yang merupakan cerminan persepsi investor umumnya dipengaruhi oleh berbagai dinamika eksternal seperti kenaikan suku bunga The Fed, penguatan dolar AS terhadap Rupiah, aksi boikot pada akhir 2023, dan ketidakstabilan politik dalam negeri yang mempengaruhi persepsi investor.

Sepanjang tahun 2022 hingga 2024, perekonomian Indonesia menghadapi tekanan akibat kenaikan suku bunga acuan *The Federal Reserve* (The Fed) (CNBC, 2023). Kondisi tersebut mendorong terjadinya arus keluar modal asing (*capital outflow*) dari negara berkembang, termasuk Indonesia, yang berdampak pada meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan domestik, seperti melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS. Faktor non-ekonomi seperti fenomena boikot pada merek tertentu diakhir 2023 dan ketidakstabilan politik dalam negeri baik sebelum dan sesudah

pemilu 2024. Kombinasi tersebut menyebabkan fluktuasi tajam di pasar saham Indonesia, karena investor cenderung hati-hati dalam mengambil keputusan investasi.



Sumber: Yahoo Finance.

Gambar I-1
Pergerakan IHSG Tahun 2022-2024

Dari gambar I-1 dapat dilihat bahwa pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuatif, dampak dari tekanan ekonomi global maupun domestik tercermin pada kinerja pasar modal Indonesia. Berdasarkan laporan CNBC (2022), IHSG ditutup pada Desember 2022 di level 6.850,62 atau menurun 0,14% dari penutupan di tahun 2021. Menurut laporan CNBC (2023), pasar modal Indonesia sepanjang tahun 2023 mengalami peningkatan positif, hal ini terlihat dari penutupan IHSG pada Desember 2023 yang ditutup di level 7.272,80, secara keseluruhan meningkat 6,62% dari penutupan tahun 2022. Pada tahun 2024, IHSG mengalami fluktuasi tajam, berdasarkan laporan CNBC (2024), IHSG sempat mencapai

rekor tertinggi di 7.433,32 pada Maret, kemudian turun menjadi 6.725,92 pada Juni akibat kenaikan suku bunga The Fed dan penguatan dolar AS. Meski sempat naik di awal Agustus, namun pada akhirnya kembali turun karena ketidakstabilan politik dalam negeri, pada akhir 2024 IHSG ditutup pada level 7.079,90, menurun 2,65% dibandingkan tahun 2023. Tidak semua sektor di pasar modal Indonesia mampu bertahan ditengah ketidakstabilan tersebut.

Industri manufaktur, yang menjadi bagian besar dari perekonomian nasional memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Menurut Heizer & Render (2005), manufaktur berasal dari kata *manufacture* yang berarti membuat dengan tangan (manual) atau dengan mesin sehingga menghasilkan sesuatu barang. Dari berbagai subsektor manufaktur, *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) menjadi subsektor strategis karena menghasilkan produk kebutuhan masyarakat seperti makanan, minuman, produk perawatan diri, kesehatan, dan barang kebutuhan rumah tangga (Kurniawan, 2023). Permintaan terhadap produk-produk ini cenderung stabil, oleh karena posisinya yang defensif dan strategis, perusahaan-perusahaan FMCG seharusnya menjadi primadona yang mampu memberikan sinyal stabil kepada investor.

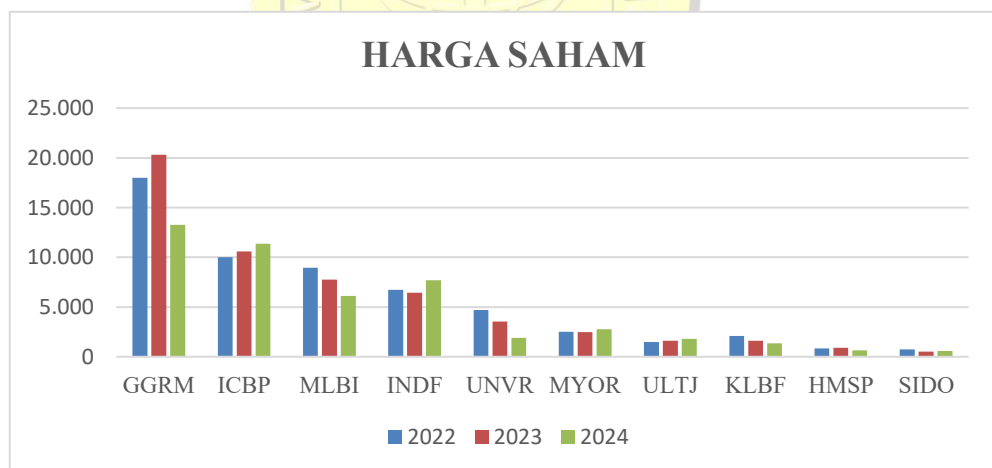
Kinerja sektor FMCG dalam tiga tahun terakhir menunjukkan pertumbuhan yang beragam. Pada tahun 2022, pasar kecantikan dan perawatan diri di Indonesia mencatat pendapatan sebesar US\$7,23 miliar atau sekitar Rp111,83 triliun. Di sisi lain, industri makanan dan minuman

menyumbang Rp1,23 kuadriliun terhadap PDB nasional, setara 6,32% dari total perekonomian dan 38,35% PDB industri pengolahan nonmigas, dengan pertumbuhan sebesar 4,90%. Pertumbuhan ekonomi juga didorong oleh konsumsi rumah tangga yang meningkat 5,51% (*yoy*) pada kuartal II 2022, dengan pengeluaran terbesar pada makanan dan minuman (Katadata, 2022). Pada ranah *e-commerce*, produk perawatan wajah mendominasi pasar kecantikan dengan *market share* sebesar 39,5%, sementara minuman menjadi kategori unggulan di sektor FMCG dengan *market share* sebesar 17,7%. Selain itu, kategori *Mom & Baby* mencatat kinerja kuat dengan pendapatan Rp6,9 triliun dan penjualan 134 juta unit sepanjang 2022 (Compas.co.id, 2022).

Berdasarkan Katadata (2023), pertumbuhan ekonomi nasional mencapai 5,17% (*yoy*) pada kuartal III 2023, meningkat dari 5,04% pada kuartal I. Produk kecantikan mencatat pertumbuhan tertinggi yaitu 14% pada kuartal II dan 12% pada kuartal III 2023. Di ranah *e-commerce*, nilai penjualan produk FMCG di Indonesia mencapai Rp11,8 triliun pada 2023 untuk kategori makanan dan minuman, serta Rp10,7 triliun untuk produk kesehatan. Produk kecantikan dan perawatan diri juga menjadi kategori terlaris di *e-commerce* (Compas.co.id, 2023).

Memasuki tahun 2024, pertumbuhan sektor FMCG masih bertahan di tengah tekanan global. Katadata (2024) melaporkan bahwa kategori kecantikan meningkat 15%, makanan meningkat 10–11%, dan minuman naik 11% pada kuartal III 2024. Data tersebut menunjukkan bahwa meskipun

pasar menghadapi tekanan eksternal, sektor FMCG tetap menjadi salah satu penopang utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Minat konsumen terhadap produk FMCG di *e-commerce* menunjukkan peningkatan signifikan pada Ramadan 2024. Penjualan produk makanan dan minuman naik 27%, produk ibu dan bayi meningkat 26,9%, dan produk perawatan kecantikan naik 5,7%, dengan total nilai penjualan mencapai Rp6,4 triliun atau tumbuh 25,4% dibandingkan tahun sebelumnya. Kategori perawatan kecantikan menjadi yang terlaris dengan nilai penjualan Rp2,9 triliun namun, pada Juni 2024, isu boikot terhadap produk pro-Israel menekan penjualan sejumlah merek besar (Compas.co.id, 2024). Meskipun kinerja penjualan perusahaan FMCG menunjukkan tren yang positif, hal tersebut tidak serta-merta mencerminkan kondisi harga saham perusahaan di pasar modal.



Sumber: IDX.

Gambar I-2
Harga Saham Perusahaan FMCG Terbesar di Indonesia yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024

Dari data di atas menunjukkan perbandingan harga saham 10 perusahaan FMCG terbesar menurut IDX. Pergerakan harga saham

perusahaan FMCG selama periode 2022–2024 menunjukkan pola yang bervariasi. Saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami kenaikan pada tahun 2023 sebesar sekitar 12,9% dibandingkan tahun 2022, namun pada tahun 2024 kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan, yaitu sekitar 34,7%. Saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) menunjukkan tren penurunan secara konsisten, dengan penurunan sekitar 24,9% pada tahun 2023 dan kembali turun sekitar 46,6% pada tahun 2024. Berbeda dengan UNVR, saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) justru mengalami peningkatan secara bertahap, yaitu sekitar 5,8% pada tahun 2023 dan 7,6% pada tahun 2024. Sementara itu, saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) relatif stabil pada tahun 2023 dan mengalami kenaikan pada tahun 2024 sebesar sekitar 11,6%. Fluktuasi harga saham ini menunjukkan bahwa subsektor FMCG tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, tetapi oleh faktor internal perusahaan.

Perbedaan pergerakan harga saham tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kemampuan yang berbeda dalam menjaga stabilitas nilai perusahaannya. Nilai perusahaan menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham dan pihak terkait lainnya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar potensi keuntungan bagi pemegang saham. Menurut Halim (2015), nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham karena keputusan strategis perusahaan terkait investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen tercermin dalam pergerakan sahamnya.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Harahap (2018) dalam Sembiring (2021) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Pada konteks pasar modal, profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham serta nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan profitabilitas biasanya direspon negatif karena mencerminkan melemahnya kinerja keuangan. Pada sektor FMCG yang memiliki siklus penjualan cepat, kemampuan perusahaan menjaga profitabilitas menjadi krusial untuk mempertahankan posisi pasar, menghadapi tekanan eksternal, serta memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek jangka panjang.

Selain profitabilitas, ukuran perusahaan (*firm size*) juga berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Menurut Halim (2015) ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, di mana semakin besar skala perusahaan maka semakin tinggi kecenderungan penggunaan modal asing. Pada pasar modal, ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan kapitalisasi pasar, sedangkan secara akademik biasanya diukur menggunakan logaritma natural total aset untuk menyeragamkan skala data dalam analisis, perusahaan dengan skala aset yang besar cenderung memiliki tingkat stabilitas operasional yang lebih tinggi, reputasi yang lebih kuat, serta akses yang lebih mudah terhadap pendanaan

eksternal. Pada subsektor FMCG yang kompetitif, ukuran perusahaan berperan penting dalam menjaga ketahanan bisnis, kepercayaan investor, dan nilai perusahaan.

Faktor berikutnya adalah likuiditas yaitu rasio menilai kemampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendek (Rudianto, 2013) dalam (Sembiring, 2021). Sejalan dengan itu, Kasmir (2015) menjelaskan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi liabilitas saat ditagih. Likuiditas yang baik memastikan kelancaran operasional dan memberi sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan, sedangkan likuiditas yang rendah dapat menimbulkan kekhawatiran gagal bayar dan menurunkan nilai perusahaan. Pada industri FMCG yang memiliki perputaran cepat, pengelolaan likuiditas menjadi krusial untuk menjaga pasokan, hubungan dengan pemasok, dan kepercayaan investor guna meningkatkan nilai perusahaan.

Selain ketiga variabel tersebut, solvabilitas atau sering disebut sebagai *leverage* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh liabilitasnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Sembiring (2021), hutang yang dimiliki perusahaan sangat menentukan besar kecilnya rasio *leverage*, di samping aset atau ekuitas yang dimilikinya. Selanjutnya, Kasmir (2015) menjelaskan bahwa rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan risiko kerugian besar tetapi memberikan peluang laba tinggi, sedangkan rasio *leverage* yang rendah mencerminkan risiko kecil dengan

peluang laba yang rendah pula. Dengan demikian, solvabilitas berperan penting dalam menilai struktur dan tingkat risiko perusahaan. Pada subsektor FMCG yang membutuhkan modal besar untuk produksi dan distribusi, tingkat *leverage* yang optimal sangat krusial. Pengelolaan utang yang baik dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas operasional, meningkatkan kepercayaan investor, serta memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Bon & Hartoko (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham serta nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Khotimah (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi juga nilai perusahaannya, karena perusahaan besar sering dianggap lebih stabil, kredibel, serta transparan. Penelitian yang dilakukan oleh Tandanu & Suryadi (2020) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Swastika & Agustin (2021) menunjukkan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas yang dikelola dengan

baik menunjukkan perusahaan mampu membayar utangnya, semakin besar kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan di perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah diuraikan, terlihat bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik eksternal seperti kenaikan suku bunga The Fed, penguatan dolar AS, fenomena boikot, dan ketidakstabilan politik dalam negeri, maupun internal seperti seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan solvabilitas. Hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan keempat variabel tersebut dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Dari hasil tersebut, penulis memandang perlu untuk melakukan pengkajian ulang karena setiap sektor industri memiliki karakteristik yang berbeda, periode penelitian berbeda, begitu juga dengan kondisi ekonomi dan pasar modal yang terus mengalami perubahan setiap tahunnya. Oleh karena itu, penulis mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor FMCG yang Terdaftar di BEI”** untuk memberikan bukti empiris terbaru sekaligus memperkaya literatur akademik di bidang keuangan.

1.2. Rumusan Masalah

Dinamika pasar modal Indonesia sepanjang periode 2022 sampai 2024 dipenuhi ketidakpastian akibat tekanan eksternal seperti kenaikan suku bunga The Fed, penguatan Dolar AS, fenomena boikot, dan ketidakpastian politik dalam negeri yang menyebabkan IHSG mengalami fluktuasi tajam. terlihat bahwa nilai perusahaan tidak selalu bergerak stabil meskipun subsektor ini

dikenal bersifat defensif terhadap perubahan kondisi ekonomi. Grafik pergerakan harga saham menunjukkan adanya perbedaan pola antarperusahaan, di mana saham PT Gudang Garam Tbk mengalami kenaikan pada tahun 2023 namun kembali menurun pada tahun 2024, saham PT Unilever Indonesia Tbk menunjukkan tren penurunan secara berkelanjutan, sementara saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Mayora Indah Tbk justru menunjukkan kecenderungan peningkatan pada periode pengamatan. Perbedaan kondisi tersebut mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan-perusahaan tersebut berada dalam subsektor yang sama, respon pasar terhadap masing-masing perusahaan dapat berbeda. Oleh karena itu, diperlukan kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor internal perusahaan yang diduga memengaruhi nilai perusahaan, khususnya likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Dengan demikian, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
4. Apakah solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?

1.3. Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah pada penelitian ini untuk lebih memfokuskan masalah dan menghindari hal-hal yang tidak sesuai dengan tujuan penelitian:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan subsektor *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan solvabilitas, yang diukur menggunakan indikator:
 - a. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA).
 - b. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (*Ln Total Asset*).

- c. Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR).
 - d. Solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).
3. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
3. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
4. Menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada subsektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan pasar modal. Penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan dalam memahami pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan, terutama pada subsektor FMCG. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperkuat serta memperkaya literatur akademik terkait dan bagi peneliti selanjutnya sebagai dasar dan referensi dalam melakukan penelitian lanjutan dengan variabel, periode, atau sektor yang berbeda.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis yang berkaitan dengan pengelolaan profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, serta solvabilitas guna meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan subsektor FMCG di pasar modal.