

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan harus berkompetisi untuk mempertahankan usahanya dikarenakan perkembangan bisnis Indonesia yang semakin *modern* menuntut manajemen dan pemilik perusahaan untuk melakukan inovasi atau trobosan-trobosan yang berbeda dan menarik bagi klien dan calon klien. Ini berarti bahwa perusahaan tidak hanya diharuskan untuk menghasilkan keuntungan atau keuntungan finansial, mereka juga harus meningkatkan teknologi, meningkatkan kualitas sumber daya manusia, meningkatkan kualitas produk, dan mendorong kinerja yang lebih tinggi. Kinerja menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan melakukan kegiatan operasionalnya, termasuk keuangan, pemasaran, penghimpunan dana, teknologi, dan sumber daya manusia. Kinerja sangat memengaruhi seberapa baik atau buruk kegiatan operasional suatu perusahaan (Bakhtiar, 2020).

Kinerja yang baik diikuti dengan semakin banyaknya pelaku usaha atau perusahaan dan masyarakat umum yang semakin tertarik untuk berinvestasi. Pelaku usaha maupun masyarakat umum yang tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan dapat memilih perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus untuk meraih profit yang maksimal, kinerja perusahaan tercermin dari nilai perusahaan yang baik setiap tahunnya (Arafah *et al.*, 2021). Perusahaan menjamin kepercayaan investor, maka harus menerapkan strategi yang baik untuk menjaga kualitas hidup

dan kinerja perusahaan dengan cara meningkatkan harga saham melalui nilai perusahaan (Susanty & Pangestuti, 2022). Menurut Himawan (2020), investor dapat melihat atau mengevaluasi perusahaan berdasarkan nilai perusahaan. Artinya, nilai perusahaan sering dijadikan pedoman oleh investor dalam memutuskan apakah akan berinvestasi pada saham. Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kinerja perusahaan tersebut. umumnya masih terkait dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagaimana dinilai oleh pasar secara keseluruhan. Nilai perusahaan mencerminkan kepemilikan aset. Nilai perusahaan yang tinggi maka kreditor dan investor yakin jika meminjamkan uang maka uang tersebut akan kembali (Sembiring & Trisnawati, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Darmawan & Sariwulan., 2023). Tingginya nilai perusahaan juga menunjukkan besarnya kemakmuran para pemegang saham dan meningkatkan nilai pasar, karena hal ini perusahaan memperoleh tambahan keuntungan, khususnya *capital gain* atas saham yang dimiliki (Darmawan & Sariwulan., 2023).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Tobin's Q* (Dwiastuti & Dillak, 2019). Peneliti menggunakan rasio penilaian *Tobin's Q*, alasan memilih rasio *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan adalah karena penghitungan rasio *Tobin's Q* lebih rasional mengingat unsur-unsur kewajiban juga dimasukkan sebagai dasar penghitungan. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

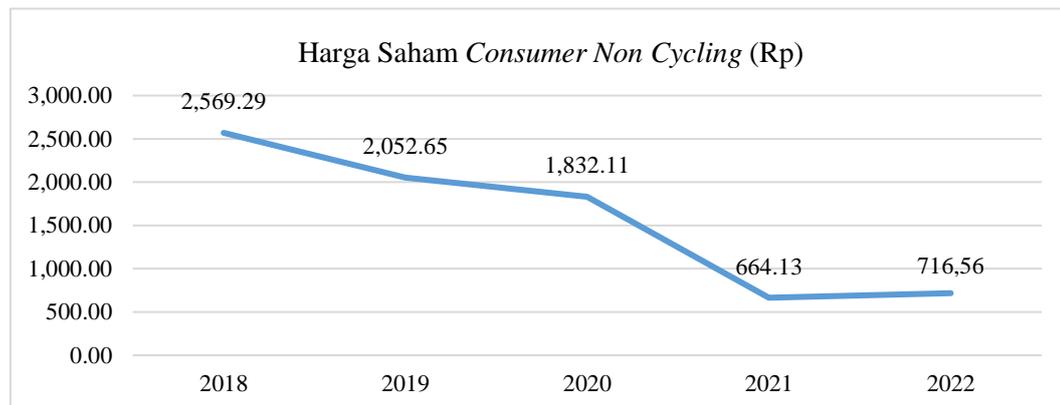
Tobin's Q merupakan rasio yang dapat diproksikan pada nilai perusahaan. Menurut Issomatusaada *et al.* (2022), nilai perusahaan dapat diukur menggunakan proksi *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* merupakan rasio yang dikemukakan oleh Tobin pada tahun 1967 yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan membagi nilai pasar ekuitas ditambah utang dengan total aset perusahaan yang dijadikan patokan, semakin tinggi nilai *Tobin's Q* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai *Q Tobin* yang tinggi membuat pasar percaya akan prospek perusahaan di masa depan, proksi ini dapat diukur dengan kapitalisasi pasar ditambah total hutang dibagi total aset (Issomatusaada *et al.*, 2022).

Nilai perusahaan diperoleh dari kinerja keuangan suatu perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, karena memungkinkan dalam menganalisis keuangan perusahaan dan mendapatkan gambaran yang jelas tentang hasil operasinya. *Tobin's Q* dapat memberikan informasi yang baik mengenai kinerja perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aset perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi (Chumaidah & Priyadi, 2018). *Tobin's Q* mungkin memberikan informasi terbaik, seperti penggunaan *cross section* dalam keputusan investasi dan korelasi kepemilikan saham dan nilai perusahaan untuk menjelaskan fenomena aktivitas menggunakan *Tobin's Q* (Rachmasari & David, 2019). *Tobin's Q* dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal yang dapat mempengaruhi *Tobin's Q* antara lain keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan, kinerja perusahaan,

biaya modal yang digunakan. Faktor eksternal seperti suku bunga, kondisi pasar modal dan fluktuasi nilai tukar (Fairuz *et al.*, 2023). Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan untuk mencapai keuntungan maksimal agar para pemilik perusahaan, terutama investor, akan sejahtera. Investor akan melirik perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, tercermin dari harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, semakin meningkatkan nilai perusahaan, maka semakin banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya (Siregar & Dalimunthe, 2019). Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh sumber daya yang lebih besar untuk mengembangkan bisnis dan meningkatkan kinerja operasionalnya. Oleh karena itu, strategi yang efektif dalam meningkatkan harga saham harus diprioritaskan untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan kepercayaan investor. Sektor *Consumer Non Cyclical* memainkan peran penting dalam memenuhi kebutuhan dasar masyarakat seperti makanan, minuman, produk perawatan pribadi, dan sebagainya.

Perusahaan sektor *Consumer Non cyclical* merupakan perusahaan konsumen primer yang mana semua masyarakat memang membutuhkan produk tersebut untuk kebutuhan kesehariannya. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* terdiri dari sub sektor yang diantaranya yaitu *food* dan *beverage*, *food* dan *staples retailing*, *nondurable household products* dan *tobacco* (Kesara *et al.*, 2023). Di Indonesia, sektor ini telah tumbuh secara signifikan selama beberapa tahun terakhir, mencerminkan pertumbuhan ekonomi dan perubahan pola konsumsi masyarakat.

Sektor *Consumer Non Cyclical* terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam produksi, distribusi, dan penyediaan jasa yang biasanya dijual kepada konsumen dan memiliki kemandirian yang kuat atau tidak terpengaruh oleh kemerosotan ekonomi (Khayati *et al.*, 2022). Perusahaan sektor barang konsumen primer ini terdiri dari beberapa 113 sub sektor selama 2022, seperti 84 perusahaan *food and beverage*, 13 perusahaan *food and staples retailing*, 5 perusahaan *tobacco*, dan 11 perusahaan *non-durable household products*. Penelitian ini menggunakan sektor *Consumer Non-Cyclicals* karena perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor ini merupakan entitas yang memproduksi maupun mendistribusikan barang-barang konsumen primer atau kebutuhan pokok yang sering dikonsumsi dan dinikmati oleh masyarakat luas. Sektor ini mencakup berbagai jenis barang yang dianggap esensial dan sangat dibutuhkan oleh masyarakat umum, sehingga sektor ini cenderung tidak memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap kondisi perekonomian maupun pasar secara keseluruhan. Akibatnya, pergerakan harga saham perusahaan yang berada dalam sektor *Consumer Non-Cyclicals* relatif lebih stabil jika dibandingkan dengan pergerakan harga saham dari sektor konsumen siklikal yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan di luar sektor ini (Sari & Wahyuningsih, 2024).



Gambar 1.1 Grafik Harga Saham Consumer Non Cyclical 2018-2022

Sumber: data diolah 2024 www.idx.co.id

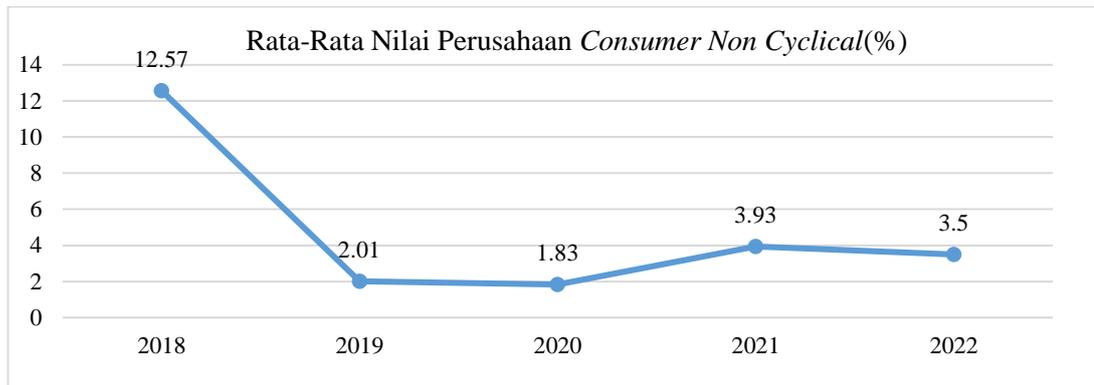
Berdasarkan gambar 1.1 diatas pada tahun 2018 sampai 2022 harga saham cenderung mengalami penurunan namun di tahun 2022 terjadi peningkatan namun tidak signifikan. Tahun 2018 masih diangka Rp 2.569,29 lalu mengalami penurunan diangka Rp 2.052,64 pada tahun 2019. Pada tahun 2020 mengalami penurunan lagi diangka Rp 1.832,11 dan terjadi penurunan lagi pada 2021 diangka Rp 664,13. Tahun selanjutnya mengalami peningkatan diangka Rp 715,56. Kinerja harga saham sektor *Consumer Non Cyclical* menurun pada 2018 ke 2019 menurun. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat indeks saham sektor industri barang konsumsi menurun 19,16% *year to date* (ytd) ke level 2.313, menjadi sektor saham dengan penurunan terdalam. Dalam sepekan terakhir, sektor ini turun 4,79%, dipengaruhi oleh penurunan saham *big caps* seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) turun 5,62%, PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) turun 10,53%, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) turun 3,92%, dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) turun 4,15%. Penurunan ini disebabkan oleh stagnannya daya beli masyarakat, kenaikan suku bunga acuan, pelemahan rupiah, dan faktor global seperti perang dagang. Meskipun pertumbuhan ekonomi kuartal III 2018 sebesar

5,17% yoy, penurunan sektor ini belum terdorong oleh sentimen positif yang kuat. Diharapkan libur akhir tahun dapat mendongkrak sektor ini, dengan proyeksi perbaikan di 2019 seiring peningkatan konsumsi masyarakat dan kebijakan pemerintah. Penurunan sektor konsumen dipengaruhi oleh koreksi saham rokok akibat sentimen negatif dari AS tentang pajak rokok, penurunan ini juga disebabkan oleh aksi jual saham *big caps* dan kinerja emiten yang belum maksimal. Namun, proyeksi pertumbuhan ekonomi di atas 5%, inflasi stabil, dan nilai tukar rupiah yang stabil diharapkan memperbaiki sektor ini tahun depan. (www.Kontan.co.id)

Sepanjang tahun 2019 harga saham juga mengalami penurunan. Sepanjang tahun tersebut terdapat banyak faktor terkait penurunan, dari sisi pasar saham, Sukarno menyebutkan bahwa saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) turun 5,73% selama 2019, saham PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) merosot 42,59%, saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) melemah 36,62%, saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) turun 21,76%, dan saham PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) melemah 19,47% sepanjang 2019. Sampai pada harga akhir tahun di angka Rp 1.832,11 “Penurunan saham UNVR inline dengan kinerja yang menurun, dengan laba UNVR turun 25% hingga kuartal III 2019. Sedangkan HMSP dan GGRM anjlok karena sentimen negatif rencana kenaikan tarif cukai,” jelas Sukarno kepada Kontan.co.id, Selasa (31/12). Meskipun sektor barang konsumsi tertekan sepanjang 2019, Sukarno melihat peluang positif pada 2020 sejalan dengan kenaikan IKK pada November 2019 ke level 124,2 dan sentimen positif dari kenaikan komoditas agrikultur yang dapat memicu peningkatan konsumsi. Sementara itu, Analis BNI Sekuritas William Siregar melihat tantangan sektor

barang konsumen pada 2020 berasal dari inflasi yang lebih tinggi akibat kenaikan iuran BPJS, cukai rokok, dan tarif tol. (www.Kontan.co.id)

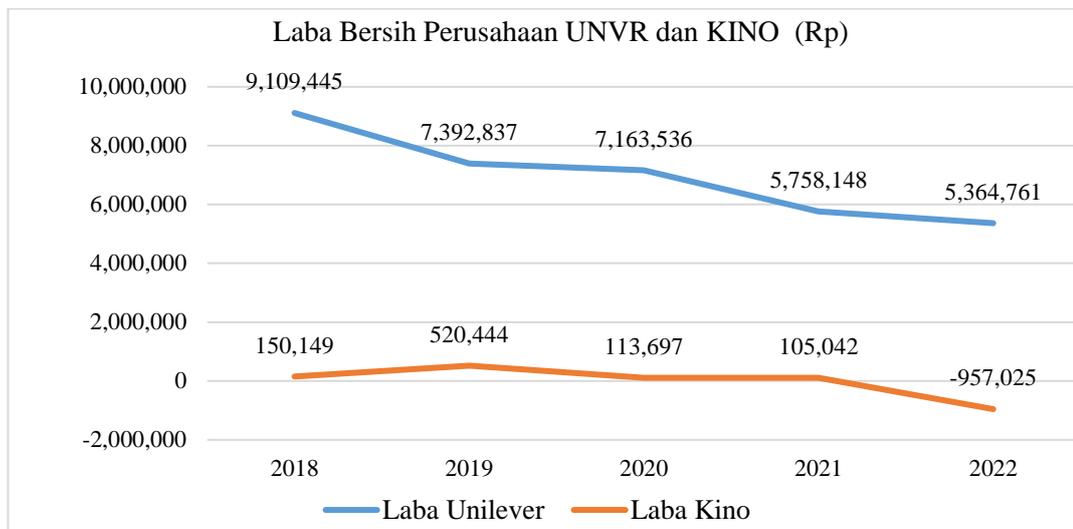
Tahun 2020, yang dipredikisi harga saham akan positif cenderung menurun lagi, pangsa barang konsumsi primer atau non primer masih mengalami penurunan, hal ini dikarenakan adanya kasus COVID 19 yang terjadi dan dikarenakan adanya inflasi, inflasi tersebut diperkirakan dari adanya kenaikan iuran BPJS, kenaikan cukai rokok dan kenaikan tarif beberapa ruas jalan tol, . Sepanjang tahun 2021 sampai 2022 harga saham naik sampai akhir tahun, sektor *Consumer Non Cyclical*, komoditas dan energi, serta transportasi dan logistik menjadi sektor yang mendapatkan sentimen positif dari pasar akibat pemulihan ekonomi. Begitu juga dengan sektor perbankan dan industri yang turut terpapar efek positif (www.Kontan.co.id). Harga saham tercermin dari nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*, untuk mengetahui adanya *gap* fenomena terkait harga saham dan nilai perusahaan disajikan tabel nilai perusahaan *Consumer Non Cyclical*. Walaupun sektor *Consumer Non Cyclical* dapat bertahan di Tengah kondisi global namun nyatanya harga saham tetap turun, hal ini dapat memberikan dampak pada nilai perusahaan. Berikut grafik terkait rata-rata nilai perusahaan *Consumer Non Cyclical*.



Gambar 1. 2 Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*

Sumber: data diolah 2024 dari www.idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.2 tersebut menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobins'Q* Sektor *Consumer Non Cyclical* pada tahun 2018 diangka 12,57%, pada tahun 2019 turun di angka 2,01% kemudian pada tahun 2020 turun lagi di angka 1,83%. Tahun berikutnya terdapat kenaikan di angka 3,93% kemudian pada tahun 2022 terjadi penurunan diangka 3,5, hal ini berbanding terbalik dengan harga saham dari *Consumer Non Cyclical*. dimana pada tahun 2020 terjadi penurunan di harga saham namun pada tahun yang sama pada nilai perusahaan *Tobin's Q* terjadi kenaikan, sedangkan pada tahun 2021 ke 2022 juga terjadi penurunan pada harga saham namun di tahun yang sama juga pada nilai perusahaan terjadi kenaikan hal ini dapat menjadi fenomena *gap* yang akan menjadi pembahasan oleh peneliti. Kecenderungan penurunan pada rata-rata nilai perusahaan *Tobins'Q* dikarenakan adanya penurunan laba bersih dari masing masing cabang.



Gambar 1.3 Grafik Rata-Rata *Tobin's Q* Sektor *Consumer Non Cyclical*

Sumber: data diolah 2024 dari www.idx.co.id

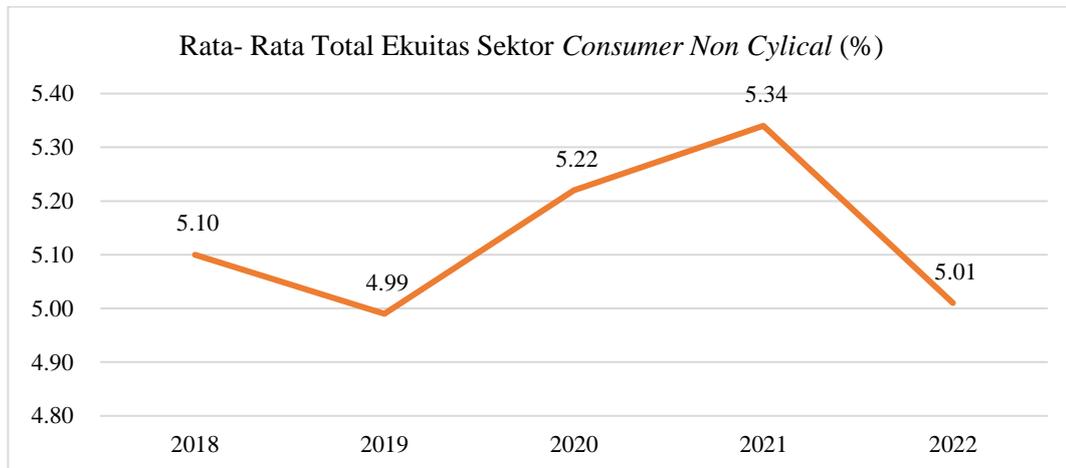
Berdasarkan gambar 1.3 tersebut menunjukkan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencatat laba sebesar Rp5,364 triliun pada akhir 2022, turun 6,8 persen dari tahun sebelumnya, dengan laba per saham dasar sebesar Rp141 per lembar dari Rp151 pada 2021. Menurut audit yang disampaikan ke Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Kamis, laporan keuangan tahun 2022 menunjukkan penurunan laba karena harga pokok penjualan meningkat hingga 11,05 persen menjadi Rp22,153 triliun, yang disebabkan oleh kenaikan harga bahan baku mencapai 7,4 persen menjadi Rp15,976 triliun. Berbeda dengan Unilever yang masih meraup laba positif Perusahaan KINO memperoleh laba negatif tahun 2022 yaitu -957 miliar, kenaikan bahan baku dan kurangnya mobilitas selama COVID menjadi penyebab minusnya laba perusahaan PT KINO Indonesia tersebut. Penurunan tersebut dapat memengaruhi harga saham sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga para investor akan berhati-hati dalam menanamkan modalnya agar investor merasa tidak dirugikan nantinya. (www.emitennews.com).

Nilai perusahaan *Tobin's Q*, di sisi lain, mengukur hubungan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai asetnya (Sumarso *et al.*, 2024). Penilaian terkait nilai pasar dapat menggunakan variabel *market value added*, dikarenakan *market value added* dapat mengukur nilai tambah pasar. Nilai tambah pasar atau *market value added* adalah suatu metode penilaian keadaan dan kinerja suatu perusahaan dari luar, menghitung selisih antara nilai pasar suatu saham dengan nilai buku saham tersebut. Hasil perhitungan dengan metode nilai pasar positif menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah investor, sebaliknya jika memberikan hasil negatif berarti buruk. Menurut Putri (2021), *market value added* adalah selisih antara harga buku dengan harga pasar. *Market value added* ditentukan dengan mengurangkan nilai pasar saat ini saham perusahaan dari nilai penerbitan saham pertama. Nilai buku dapat ditentukan dengan membagi jumlah saham yang diterbitkan dengan harga saham yang saat ini ditawarkan di pasar. Nilai pasar saat ini diakui sebagai standar emas dalam menilai pengelolaan perusahaan publik untuk menentukan sukses atau tidaknya suatu perusahaan.

Market value added adalah jumlah total berbagai investasi yang dilakukan untuk mendatangkan keuntungan bagi perusahaan. Peningkatan *market value added* menunjukkan bahwa dengan mengelola sumber daya dengan baik, perusahaan dapat mengoptimalkan imbal hasil bagi pemegang saham. *Market value added* merupakan ukuran baik buruknya kinerja eksternal suatu perusahaan, yang dapat digunakan untuk menilai seberapa baik atau buruknya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya sehingga kekayaan pemilik perusahaan

(pemegang saham) meningkat seiring dengan meningkatnya nilai sahamnya (Fauziah *et al.*, 2024).

Salah satu konsep yang diperlukan untuk menilai aktivitas suatu perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham adalah nilai tambah pasar atau *market value added* (Putri, 2021). Nilai tambah pasar yang positif mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan keberhasilannya dalam menciptakan insentif tambahan bagi investor, sebaliknya nilai tambah pasar menunjukkan nilai negatif yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang dikelola lebih rendah dibandingkan dengan nilai perusahaan itu sendiri. Modal ditransfer dari pendukung keuangan ke pemegang saham melalui pasar modal (Sani & Irawan, 2021). Berdasarkan teori sinyal, *market value added* (MVA) memberikan gambaran yang jelas mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang diterima dari para investor, di mana salah satu komponen utamanya melibatkan harga saham sebagai indikator penting (Octavianus & Mala, 2020). *Market value added* sering kali dapat direpresentasikan melalui ekuitas karena di dalamnya terkandung berbagai indikator yang berkaitan dengan ekuitas tersebut. Dalam konteks ini, ekuitas memiliki peran penting sebagai penunjuk nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan melalui pengelolaan modal yang efektif. Untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam, berikut ini disajikan data mengenai rata-rata ekuitas dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor *Consumer Non-Cyclicals*.



Gambar 1. 4 Grafik Rata-Rata Total Ekuitas Sektor Consumer Non Cyclical

Sumber: data diolah 2024 dari www.idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.4 menunjukkan tahun 2018 ekuitas berada di angka 5,10% sedangkan pada tahun 2019 berada mengalami penurunan di angka 4,99%. Tahun 2020 ekuitas mengalami kenaikan di angka 5,22%. Di tahun 2021 mengalami kenaikan lagi di angka 5,34 %. Tahun 2022 ekuitas mengalami penurunan berada di angka 5.01%. Disimpulkan bahwa ekuitas dari perusahaan *Consumer Non Cyclical* fluktuasi dari tahun 2018-2022. Jumlah ekuitas ini bisa berkurang apabila pemilik perusahaan melakukan penarikan aset atau penyertaan modal. Tingkat ekuitas juga bisa berkurang karena sebab lainnya seperti kerugian perusahaan atau keuntungan perusahaan yang menurun atau ditarik oleh pemiliknya. Ukuran ekuitas dapat menjadi negatif saat jumlah kewajiban lebih besar daripada jumlah asetnya. Kondisi yang berkaitan dengan ekuitas wajib dilaporkan perusahaan yang tersaji di dalam neraca perusahaan yang menggambarkan kondisi sehat tidaknya perusahaan. Perusahaan bisa dikatakan tak sehat apabila ekuitas adalah selalu negatif atau mengalami kecenderungan menurun (Franky, 2022). Diketahui bahwa ekuitas berada di angka positif yang berarti

perusahaan tersebut dikatakan sehat namun mengalami fluktuasi. Penyebab penurunan ekuitas pada tahun 2022 diakibatkan dikarenakan adanya adanya gejala perekonomian dunia dari suku bunga pajak yang naik, inflasi, dan COVID 19 dan kenaikan bahan baku sehingga mengakibatkan laba menurun. *Market Value Added* memiliki indikator terkait harga saham dan ekuitas, sementara harga saham dapat menaikkan nilai perusahaan. Faktor terpenting yang menentukan *market value added* adalah harga saham perusahaan. Harga saham meningkat, maka nilai *market value added* perusahaan juga meningkat. Disimpulkan bahwasannya harga saham merupakan komponen pembentuk *market value added* perusahaan (Brigham & Enhrhardt, 2019).

Hubungan antara *market value added* dan nilai perusahaan adalah *market value added* menunjukkan kinerja pasar suatu perusahaan. Pengukuran ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal yang diinvestasikan oleh investor, dengan harga saham sebagai komponen utama. Tingginya laba yang dihasilkan, maka harga saham cenderung meningkat. Nilai *market value added* yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena berhasil meningkatkan nilai atas modal yang diinvestasikan oleh investor begitupun sebaliknya. *Market value added* adalah pemaksimalan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas modal yang disetor pemegang saham *market value added* yang meningkat menunjukkan nilai pasar harga saham perusahaan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan *market value added* yang bernilai negatif menunjukkan penurunan nilai perusahaan.

Jika harga saham turun, nilai perusahaan akan turun sehingga menurunkan nilai perusahaan (Poluan *et al.*, 2019).

Penelitian terkait *market value added* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh banyak peneliti diantaranya adalah penelitian Budianto & Dewi (2023), Bukit & Adisetiawan (2023), dan Agustina & Widiastuti (2024), penelitian tersebut menghasilkan *market value added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sani & Irawan (2021), menghasilkan *market value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Sobahi *et al.* (2019), dan Saadu *et al.* (2020), menunjukkan hasil pengaruh negatif. Natalia *et al.* (2020), menjelaskan bahwa *market value added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak signifikan terkait *market value added* terhadap nilai Perusahaan referensi tersebut diambil di beda negara yaitu Indonesia dan Nigeria.

Variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *earnings per Share*. Laba per saham atau *earnings per share* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang dimilikinya (Sukamulja, 2019). *Earning per share* adalah informasi yang sangat penting karena dianggap memiliki peran utama dalam keputusan investasi seorang investor, karena memberikan gambaran mengenai pendapatan yang diharapkan investor di masa depan, *earning per share* dapat dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar, informasi ini biasanya terdapat dalam laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Menurut penelitian Gartiwa *et al.* (2023), diduga *earning per share*

mempengaruhi *Tobin's Q* melalui mekanisme peningkatan harga saham dan nilai pasar perusahaan. Investor saat melihat peningkatan dalam *earning per share*, mereka sering kali merespon dengan menilai perusahaan lebih tinggi, yang meningkatkan rasio *Tobin's Q*. *Earning per share* atau laba per saham adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai tingkat keuntungan yang diukur per saham (Hidayat & Galib, 2019). *Earning per share* diduga mempengaruhi nilai suatu perusahaan karena *Earning per share* menunjukkan nilai yang diterima setiap saham beredar selama suatu periode karena menunjukkan informasi penting tentang dividen per saham dan proyeksi harga saham di masa depan, *Earning per share* sering kali digunakan sebagai alat ukur untuk melihat nilai perusahaan. Investor membeli saham dengan tujuan memperoleh keuntungan dari nilai pendapatan saham tersebut, yang merupakan tanda dari kondisi perusahaan, yaitu nilai perusahaan, maka perusahaan dikatakan baik apabila nilai saham perusahaan tersebut baik dan sebaliknya kesejahteraan pemegang saham bergantung pada kenaikan harga saham perusahaan (Putri & Noor, 2022).

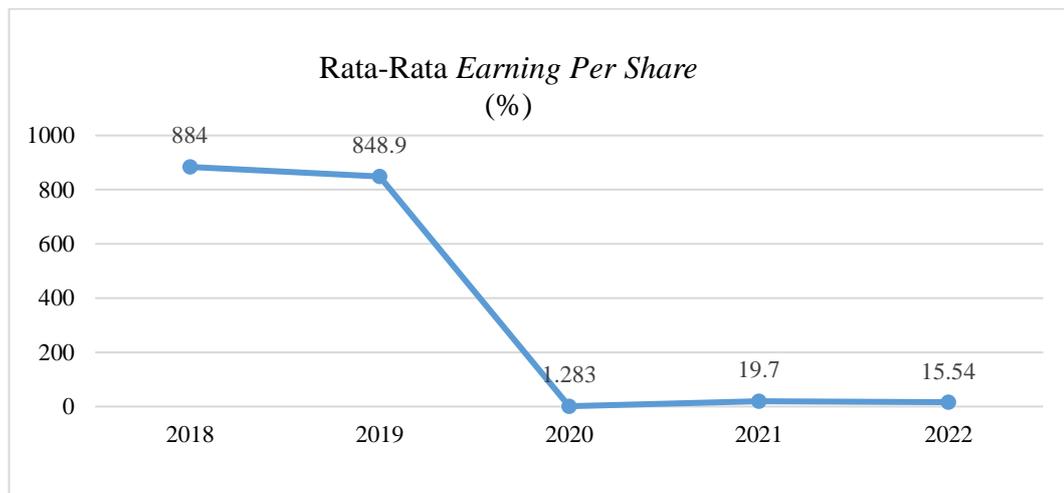
Bagi investor yang terpenting adalah besaran *earning per share* yang mencerminkan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, semakin tinggi nilai *earning per share* maka semakin tinggi laba bersih bagi pemegang saham dan semakin besar pula minat investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, hal ini sangat menarik dalam bentuk peningkatan pembagian dividen dengan asumsi kinerja keuangan (Ibrahim & Evrilyana, 2021). Laba per saham dihitung berdasarkan laporan keuangan yang diberikan oleh perusahaan. Langkah pertama yang harus dilakukan adalah memahami laporan

keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Ada dua jenis laporan keuangan utama: neraca dan laporan laba rugi. Neraca mencerminkan status aset, kewajiban, dan ekuitas pada suatu waktu tertentu. Laporan laba rugi di sisi lain, menggambarkan penjualan yang dihasilkan, biaya yang dikeluarkan, dan keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu (biasanya satu tahun).

Earning per share (EPS) merupakan salah satu indikator fundamental yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan serta prospek perkembangannya di masa depan. *Earning per share* menunjukkan jumlah laba bersih yang tersedia bagi setiap lembar saham biasa yang beredar, sehingga semakin tinggi nilai EPS, semakin besar pula keuntungan yang dapat diperoleh oleh pemegang saham. Menurut Kasmir (2020), perusahaan dengan rasio EPS yang rendah cenderung kurang menarik bagi investor karena laba yang dihasilkan per saham masih kecil, yang dapat mengindikasikan efisiensi operasional yang kurang optimal, beban biaya yang tinggi, atau pertumbuhan pendapatan yang lambat. Sebaliknya, perusahaan dengan.

Earning per share yang tinggi menunjukkan potensi pertumbuhan yang baik, manajemen yang efisien, serta kemampuan menghasilkan laba yang signifikan. Selain itu, EPS yang terus meningkat dari tahun ke tahun mencerminkan kestabilan dan pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham di pasar modal. Hal ini membuat saham perusahaan lebih menarik bagi investor karena memberikan sinyal positif terhadap profitabilitas dan potensi dividen yang lebih besar di masa mendatang. Namun, perlu diperhatikan bahwa

EPS yang tinggi juga harus didukung oleh pertumbuhan pendapatan yang berkelanjutan dan bukan sekadar hasil dari strategi akuntansi atau kebijakan keuangan tertentu, seperti pembelian kembali saham (*buyback*) yang dapat secara sementara meningkatkan EPS. Berikut merupakan rata-rata *earning per share* sektor *Consumer Non Cyclical*:



Gambar 1.5 Grafik Rata-Rata *Earning Per Share* sektor *Consumer Non Cyclical*

Sumber: data diolah 2024 dari www.idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.5 menunjukkan *earning per share* di tahun 2018 diangka 884%. Tahun 2019 terjadi penurunan di angka 848,9%. Pada tahun 2020 terjadi kenaikan, sedangkan di tahun 2021 terjadi penurunan yang signifikan di angka 1,28%. Tahun 2021 mengalami kenaikan di angka 19,7%. Kemudian pada tahun 2022 mengalami penurunan di angka 15,54%. Disimpulkan bahwa dari tahun 2018 sampai 2022 cenderung mengalami penurunan. Menurut Brigham dan Houston (2019), Faktor yang berkontribusi pada kenaikan *earning per share*: (1) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap. (2) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun. (3) Laba bersih naik dan

jumlah lembar saham biasa yang beredar turun. (4) Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Faktor penyebab penurunan laba bersih penurunan *Earning Per Share* pada perusahaan ini adalah laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap lembar saham yang biasa tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dalam mengeluarkan saham stagnan dari waktu ke waktu. Laba bersih yang turun telah dipaparkan dalam grafik gambar 1.5 diatas.

Earning per Share (EPS) menjadi pertimbangan investor dalam memilih sekuritas. Ukuran *Earning per share* akan memengaruhi tingkat return yang didapat, karena nilai *Earning per share* yang lebih besar akan meningkatkan return saham, yang berarti lebih banyak laba untuk investor. Perusahaan yang memberi investor return saham yang tinggi dapat menarik mereka untuk melakukan investasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Bagi seorang investor yang menjadi pihak penangkap sinyal, informasi dari kondisi dari saham suatu perusahaan akan memberikan dampak bagi keputusan investasi (Putri & Suaryana, 2023). Rasio menunjukkan positif dari tingginya nilai *Earning Per Share* akan menyebabkan investor menahan kepemilikan sahamnya lebih lama, sebaliknya apabila nilai *Earning Per Share* semakin rendah, jangka waktu kepemilikan saham investor akan semakin rendah. Beberapa penelitian dari Widyastuti & Rahayu (2021) dan Veridiana (2020) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan *earining per share* dan *Tobin's Q* dijelaskan dalam penelitian Ria *et al.* (2024), perhitungan profitabilitas lainnya disampaikan melalui *earnings per share* (EPS). *Earning Per Share* merupakan rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi maka semakin meningkat pula nilai perusahaan karena merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui satuan rupiah yang dihasilkan pada saham biasa. *Earning per share* adalah laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah saham yang beredar di pasar. Sementara itu, nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dalam berbagai dimensi, seperti arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan, dan biaya modal perusahaan. *Tobin's Q* adalah alat ukur yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai aset berwujud dan tidak berwujud. Manajemen aset yang baik akan meningkatkan pendapatan perusahaan, dan penjualan yang lebih tinggi mengindikasikan hasil yang baik bagi perusahaan. Investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang berkinerja baik untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan, yang pada akhirnya mengarah pada ekspektasi yang lebih tinggi untuk imbal hasil sekuritas (Lestari & Erdiana, 2024).

Penelitian oleh Herdajanti (2022), memberikan hasil *earning per share* memberikan pengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian lain juga menunjukkan *earning per share* memiliki hasil tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Kusumaningrum *et al.*, 2022). Berbeda dengan penelitian Ovami & Nasution (2020), menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil

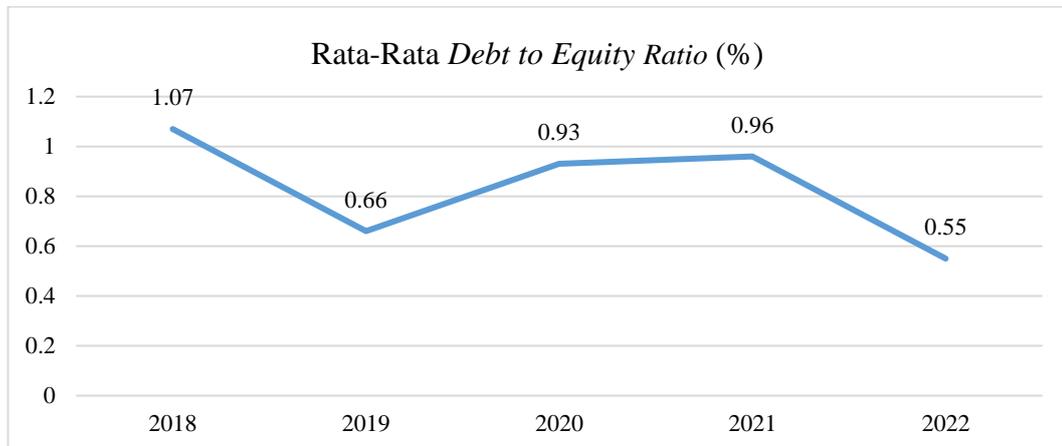
penelitian Sitorus *et al.* (2020), dan Rifai *et al.* (2020), yang memperoleh hasil *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yaitu *debt to equity ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Nilai rasio *debt to equity ratio* digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Jika rasionya tinggi berarti pembiayaan perusahaan berasal dari kreditur, bukan dari aset perusahaan. Rasio ini disebut juga dengan rasio hutang, yaitu rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur nilai investasinya pada perusahaan tersebut. Rasio ini digunakan antara lain untuk menentukan besarnya utang yang digunakan perusahaan dan mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Rasio ini juga digunakan sebagai pedoman struktur modal suatu perusahaan. Menurut penelitian Dura *et al.* (2020), *debt to equity ratio* bisa menjadi rasio untuk digunakan dalam menilai kewajiban dengan modal. *Debt to equity ratio* yang tinggi akan membuat para investor tertarik dan sering digunakan dalam menilai hutang dan ekuitas mempengaruhi nilai perusahaan dimana penanam modal memutuskan *Debt to equity ratio* yang tinggi karena memperlihatkan kecilnya resiko di tanggung perusahaan (Irnawati *et al.*, 2023).

Debt to equity ratio masuk kedalam rasio solvabilitas atau *leverage*, rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio solvabilitas mengukur berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya, dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun

jangka panjang (Kasmir, 2020). Rasio solvabilitas untuk mengukur tingkat *leverage* (pengganti hutang) terhadap total *share holders equity*. Semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin rentan terhadap fluktuasi kondisi perekonomian. Perusahaan akan mengalami penurunan penjualan, biaya naik dan tingkat penggunaan aktiva menurun (Pangastuti, 2018). Menurut Arief *et al.* (2020), ketika terjadi kekurangan pada pembiayaan ekuitas perusahaan, maka perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan dari pihak eksternal. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk memperkirakan rasio utang terhadap ekuitas dengan cara membandingkan total utang, termasuk kewajiban lancar, terhadap ekuitas. *Debt to equity ratio* menjelaskan seberapa besar modal yang disediakan perusahaan untuk mengamankan utang (Arief *et al.*, 2020).

Biaya operasional meningkat setiap kali perusahaan mengambil pinjaman. Tingkat utang yang sangat tinggi meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Semakin besar perusahaan berkembang, semakin banyak utang yang dapat mereka ambil. Dengan kata lain, peningkatan rasio DER biasanya akan diikuti dengan peningkatan *Tobin's Q*. Namun, hasil ini bertentangan dengan temuan Putri (2020), yang menyatakan bahwa semakin tinggi *leverage*, semakin buruk kondisi keuangan perusahaan. Penyebabnya adalah penggunaan utang yang berlebihan. Semakin besar *leverage* keuangan terhadap aset atau ekuitas menunjukkan semakin besar risiko keuangan perusahaan. Kondisi ini disebabkan oleh meningkatnya risiko bahwa perusahaan tidak mampu membayar biaya tetap dalam situasi ekonomi yang buruk.



Gambar 1.6 Grafik Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Consumer Non Cyclical

Sumber: data diolah 2024 dari www.idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.6 rata-rata *debt to equity ratio* diatas menunjukkan penurunan pada 2018 diangka 1,07 menjadi 0,66 pada tahun 2019, sedangkan pada 2020 terjadi kenaikan di angka 0,93. Kemudian pada tahun 2021 terjadi kenaikan di angka 0,96 namun pada 2022 terjadi penurunan *debt to equity ratio* di angka 0,55. Pada tahun 2020 ke 2021 terjadi kenaikan *debt to rquity ratio* namun di tahun yang sama pada nilai perusahaan terjadi penurunan. Terjadinya fluktuasi dikarenakan rasio hutang yang tinggi akan berdampak buruk terhadap *bottom line* suatu perusahaan, karena hutang yang semakin tinggi berarti biaya bunga yang semakin tinggi yang berarti keuntungan yang diperoleh semakin rendah. Sebaliknya, jika rasio hutang rendah maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin membaik, apabila hutang rendah sehingga kinerja keuangan baik akan berdampak baik juga terhadap nilai perusahaan, sehingga berhubungan dengan nilai perusahaan yang memiliki proksi hutang didalamnya. Menurut Batubara (2022), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *debt to equity ratio*. Pertama, tingkat bunga yang berlaku saat perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal akan

mempengaruhi pemilihan jenis modal yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Kedua, stabilitas dari besarnya *earning* yang diperoleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Ketiga, susunan dari aktiva juga berpengaruh, di mana kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam pada aktiva tetap, lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modal dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sementara modal asing hanya sebagai pelengkap. Keempat, kadar resiko dari aktiva perlu diperhatikan, karena tingkat resiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan tidak sama. Semakin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, semakin besar derajat resikonya. Kelima, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga berpengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Jika jumlah modal yang dibutuhkan dapat dipenuhi dari satu sumber saja, maka tidak perlu mencari sumber lain. Namun, jika jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar dan tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja, maka perlu dicari sumber lain. Keenam, keadaan pasar modal sering mengalami perubahan akibat gelombang konjungtur. Biasanya, ketika gelombang konjungtur meninggi, para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Ketujuh, sifat manajemen memiliki pengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari utang, meskipun metode pembiayaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Kedelapan, besarnya suatu perusahaan juga berpengaruh. Perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas akan memiliki pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol

dari pihak dominan terhadap perusahaan tersebut saat melakukan perluasan modal saham.

Hubungan *debt to equity ratio* dengan nilai perusahaan. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dijelaskan menggunakan *signaling theory*, penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajibannya dimasa yang akan datang sehingga dengan hal tersebut mampu memberikan gambaran yang positif terhadap pasar, yang mana jika pasar me respon dengan baik akan memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan (Alfiana *et al.*, 2023). Penelitian Ervina *et al.* (2020), menjelaskan bagaimana hutang terhadap aset dapat memengaruhi nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi hutang yang diperoleh perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan dapat menghemat pengeluaran atas pajak. Banyak dari perusahaan di dunia perlu mengambil utang untuk menjalankan operasionalnya. Keputusan yang salah dalam menilai rasio utang terhadap ekuitas dapat menyebabkan kesulitan finansial dan berpotensi menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Abdullah *et al.*, 2023). Mempelajari dampak utang pada kinerja keuangan perusahaan sangat penting agar pemangku kepentingan dapat membuat keputusan yang tepat bagi perusahaan (Arhinful & Radmehr, 2023). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Imanah (2020), menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Jumiari & Julianto (2020) menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Dewi & Sembiring (2022), menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Arief *et al.* (2020), juga menemukan hasil *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Sembiring, 2022) menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Putri (2020), menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Pembahasan diatas menunjukkan bahwa terdapat ketidak konsistenan oleh beberapa peneliti yang telah dijelaskan, sehingga peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh *Market Value Added*, *Earning Per Share* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Non Cyclical Di Indonesia Periode 2018-2022”**.

B. Batasan Masalah

Penelitian ini menggunakan batasan masalah agar mencapai tujuan yang diharapkan. Penelitian ini menggunakan tiga variabel X yaitu :

1. Variabel dependen yaitu *Market Value Added* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2) dan *Earning Per Share* (X3)
2. Variabel Independen yang digunakan yaitu, Nilai Perusahaan (Y),
3. Penelitian ini dilakukan pada sektor barang konsumen (*Consumer Non Cyclical*) yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

C. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Market Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan ?
4. Apakah *Market Value Added*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Market Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk mengetahui *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk mengetahui *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan
4. Untuk mengetahui *Market Value Added*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh simultan terhadap Nilai Perusahaan

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Referensi teori yang digunakan adalah Teori sinyal yang berperan dalam memahami bagaimana informasi keuangan, seperti *Market Value Added* (MVA), *Earning per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), dapat memberikan sinyal tertentu kepada investor dan pelaku pasar. Ketiga variabel ini, sebagai indikator kinerja perusahaan, diyakini mampu memberi gambaran mengenai potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor

Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk mengidentifikasi perusahaan dengan potensi pertumbuhan dan nilai tinggi dalam industri konsumen non-siklus. Memilih perusahaan yang memiliki kinerja keuangan kuat dan nilai perusahaan tinggi, investor dapat meningkatkan potensi laba atas investasinya. Dengan memahami bagaimana *Market Value Added*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* mempengaruhi nilai perusahaan, investor dapat mengelola risiko investasinya dengan lebih baik. Mereka dapat menghindari kinerja keuangan buruk yang dapat meningkatkan risiko investasi.

b. Bagi Perusahaan

Manajemen perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk merumuskan strategi bisnis yang lebih efektif. Mereka dapat

menggunakan pemahaman mereka tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan untuk mengidentifikasi area yang perlu ditingkatkan atau dioptimalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan