

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1 Latar Belakang Masalah

Bursa Efek Indonesia (BEI) menerapkan klasifikasi baru saham pada 25 Januari 2021 dengan membagi sektor industri menjadi 12 kategori, salah satunya adalah sektor barang konsumsi. Sektor ini terbagi menjadi dua subkategori, yaitu barang konsumen primer dan non-primer. Perusahaan dalam sektor ini memproduksi kebutuhan sehari-hari masyarakat dan memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Perkembangan sektor barang konsumsi juga sangat dipengaruhi oleh peningkatan konsumsi masyarakat dan perubahan gaya hidup yang mendorong peningkatan permintaan terhadap produk konsumsi (Bursa Efek Indonesia, 2021; Sadono, 2021). Sejalan dengan hal tersebut, sektor konsumen menjadi salah satu sektor yang diminati oleh investor pascapandemi karena tingginya permintaan terhadap produk makanan, minuman, dan kebutuhan pokok (Yulius, 2022).

Peran strategis sektor barang konsumsi tidak hanya mendukung pertumbuhan ekonomi, tetapi juga menarik minat investor karena produknya selalu dibutuhkan masyarakat. Kinerja keuangan perusahaan menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu alat ukur yang sering digunakan adalah analisis rasio keuangan untuk melihat posisi dan tren keuangan perusahaan dari waktu ke waktu (Hery, 2020).

Analisis rasio keuangan berperan penting dalam menilai efisiensi operasional perusahaan, risiko keuangan, serta kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio keuangan juga menjadi informasi berharga bagi manajemen, investor, dan kreditor dalam pengambilan keputusan strategis (Hery, 2020). Salah satu contoh perusahaan yang beroperasi di sektor ini adalah PT Unilever Indonesia Tbk, sebuah perusahaan multinasional yang bergerak di bidang produksi makanan, minuman, perawatan tubuh, dan kebutuhan rumah tangga. Sebagai bagian dari Unilever Global yang berbasis di London dan Rotterdam, Unilever Indonesia telah beroperasi selama puluhan tahun dan memiliki pangsa pasar yang besar dengan jaringan distribusi yang luas di seluruh wilayah Indonesia. Namun demikian, dalam beberapa tahun terakhir, kinerja keuangan perusahaan menunjukkan dinamika yang cukup *fluktuatif* akibat tekanan eksternal maupun internal (PT Unilever Indonesia Tbk, 2022).

Tabel 1.1

Perubahan Penjualan dan Laba Bersih PT Unilever Indonesia Tbk (2019–2023)

Tahun	Penjualan (Rp Triliun)	% Perubahan Penjualan	Laba Bersih (Rp Triliun)	% Perubahan Laba Bersih
2019	42,90	+4,8%	7,40	+9,3%
2020	42,97	+0,1%	7,16	-3,1%
2021	39,54	-7,97%	5,75	-19,61%
2022	41,21	+4,23%	5,36	-6,83%
2023	38,60	-6,32%	4,80	-10,51%

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan data yang tersedia, pada tahun 2019 Unilever mencatat penjualan bersih sebesar Rp42,9 triliun, mengalami pertumbuhan sebesar 4,8% dibandingkan tahun sebelumnya setelah dilakukan penyesuaian atas divestasi kategori spreads. Laba bersih juga menunjukkan peningkatan positif sebesar Rp7,4 triliun atau naik 9,3% secara riil dibandingkan laba tahun 2018 yang sempat mencakup keuntungan satu kali dari divestasi (Sancoyo Antarikso, 2020). Namun, pada tahun 2020, meskipun penjualan bersih meningkat tipis 0,1% menjadi Rp42,97 triliun, laba bersih justru turun 3,1% menjadi Rp7,16 triliun. Kendati demikian, Presiden Direktur Ira Novianti menyampaikan bahwa pada kuartal I tahun 2020, pertumbuhan penjualan dan laba bersih masing-masing mencapai 4,6% dan 6,5%, yang didorong oleh kontribusi inovasi produk seperti peluncuran merek Sahaja (Hemant Bakshi, 2020).

Kondisi menjadi semakin menantang pada tahun 2021, saat pandemi berdampak signifikan terhadap daya beli masyarakat dan distribusi barang. Penjualan Unilever tercatat sebesar Rp39,54 triliun, turun 7,97% dari tahun sebelumnya, dan laba bersih anjlok menjadi Rp5,75 triliun, turun 19,61%. Pada tahun 2022, situasi mulai membaik, ditandai oleh peningkatan penjualan sebesar 4,23% menjadi Rp41,21 triliun. Namun demikian, laba bersih kembali turun sebesar 6,83% menjadi Rp5,36 triliun akibat kenaikan harga bahan baku dan beban produksi. Tahun 2023 menjadi salah satu periode paling sulit bagi perusahaan, di mana aksi boikot konsumen terhadap Unilever akibat sentimen negatif terkait isu geopolitik menyebabkan penjualan turun 6,32% menjadi Rp38,6 triliun dan laba

bersih tergerus 10,51% menjadi Rp4,8 triliun. Bahkan, pada kuartal IV 2023, penurunan penjualan mencapai 18,2% dan pangsa pasar menyusut dari 38,5% menjadi 34,9% (Agustiyanti, 2024), menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sangat sensitif terhadap faktor eksternal maupun internal.

Fenomena ini memperlihatkan bahwa kinerja keuangan PT Unilever Indonesia Tbk sangat sensitif terhadap tekanan eksternal seperti persepsi publik dan kondisi geopolitik, serta faktor internal seperti efisiensi pengelolaan struktur biaya dan utang. Hal tersebut diperkuat oleh pernyataan Presiden Direktur Benjie Yap pada tahun 2024, yang mengakui bahwa sentimen negatif konsumen akibat isu Palestina memberikan tekanan signifikan terhadap penjualan domestik perusahaan (Yap, 2024). Sebagai respons, Unilever mulai menerapkan berbagai strategi adaptif untuk menjaga stabilitas bisnis, termasuk mitigasi risiko nilai tukar. Direktur Keuangan Neeraj Lal (2025) menjelaskan bahwa perusahaan melakukan langkah-langkah strategis seperti lindung nilai (*hedging*), peningkatan ekspor, serta efisiensi kontraktual guna menjaga stabilitas margin usaha. Upaya ini membuahkan hasil dengan peningkatan margin kotor menjadi 48,2% pada kuartal I 2025 dan pertumbuhan ekspor sebesar 12,6% secara kuartalan (Lal, 2025). Selain itu, fokus bisnis Unilever juga dialihkan ke sektor-sektor yang lebih tahan terhadap krisis seperti kecantikan, kesehatan, dan e-commerce sebagai bentuk diversifikasi untuk menghadapi ketidakpastian pasar (Yap, 2025). Strategi ini menunjukkan pentingnya manajemen struktur modal dan diversifikasi bisnis dalam menjaga kinerja perusahaan di tengah dinamika eksternal.

Fenomena serupa juga dapat diamati pada perusahaan besar lainnya dalam sektor industri barang konsumsi. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), salah satu produsen rokok terbesar di Indonesia dengan merek terkenal seperti Sampoerna A, Dji Sam Soe, dan Marlboro, menghadapi tekanan regulasi cukai yang semakin ketat serta perubahan preferensi konsumen ke arah rokok elektrik. Dampaknya, kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan signifikan, dengan ROE turun dari 0,091 pada tahun 2021 menjadi 0,012 pada 2024. Hal ini menunjukkan bahwa regulasi pemerintah dan perubahan tren konsumsi menjadi faktor eksternal utama yang memengaruhi profitabilitas sektor tembakau (PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, 2024).

Sementara itu, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebagai perusahaan farmasi terbesar di Indonesia juga mengalami tekanan kinerja keuangan dalam periode yang sama. Meski sektor farmasi umumnya lebih stabil, ROE Kalbe Farma turun dari 0,049 pada tahun 2021 menjadi 0,006 pada tahun 2024. Penurunan ini dipengaruhi oleh meningkatnya biaya bahan baku, tekanan inflasi, kebutuhan investasi tinggi dalam penelitian, serta persaingan dari produk generik dan impor (PT Kalbe Farma Tbk, 2024). Kondisi ini menunjukkan bahwa bahkan sektor dengan stabilitas permintaan tinggi pun tidak lepas dari tekanan eksternal dan internal yang kompleks.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), sebagai salah satu perusahaan makanan terintegrasi terbesar di Indonesia, juga mengalami fluktuasi kinerja keuangan dalam empat tahun terakhir. ROE INDF mencapai 0,032 pada tahun

2021, turun ke 0,007 pada 2022, dan kemudian meningkat menjadi 0,026 pada tahun 2024. Fluktuasi ini menunjukkan pengaruh signifikan dari faktor eksternal seperti harga komoditas global, nilai tukar rupiah, dan biaya logistik terhadap profitabilitas sektor makanan dan minuman (PT Indofood Sukses Makmur Tbk, 2024).

Return on Equity (ROE) merupakan rasio penting untuk mengukur efektivitas penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba bersih. Menurut Hery (2020), ROE mencerminkan kontribusi ekuitas pemegang saham terhadap laba perusahaan, dan jika nilainya tinggi serta stabil, perusahaan akan lebih menarik bagi investor. Tabel berikut menyajikan rata-rata kinerja keuangan (ROE) dari empat perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023.

Tabel 1.2
Rata-Rata Kinerja Keuangan

Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)	0,138	0,102	0,091	0,046	0,023
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	0,062	0,051	0,049	0,034	0,017
PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	0,042	0,038	0,032	0,007	0,016
PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	0,180	0,164	0,152	0,096	0,071
Rata-rata	0,106	0,089	0,081	0,046	0,032

Sumber : www.idx.co.id, 2025

Tabel tersebut memberikan gambaran bahwa meskipun berasal dari sektor yang berbeda dalam industri barang konsumsi, keempat perusahaan besar ini menghadapi dinamika pasar yang tidak mudah. Mereka dituntut untuk terus

berinovasi dan menyesuaikan strategi agar tetap kompetitif di tengah tekanan ekonomi global dan domestik (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Struktur modal merupakan komposisi antara penggunaan utang dan modal sendiri untuk membiayai operasional serta pertumbuhan perusahaan. Dua rasio keuangan yang umum digunakan dalam mengukur struktur modal adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). DAR menggambarkan proporsi total aset yang dibiayai oleh utang, sedangkan DER menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas yang mencerminkan tingkat risiko keuangan yang ditanggung pemegang saham (Sartono, 2016).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa pengaruh DAR terhadap kinerja keuangan tidak selalu konsisten. Sebagian penelitian menemukan pengaruh negatif, seperti Shahfira dan Hasanuh (2021) serta Hasanatun et al. (2022), yang menunjukkan bahwa peningkatan utang dapat menurunkan efisiensi aset dalam menghasilkan laba. Namun, penelitian lain seperti Pusung et al. (2024) dan Hidayat et al. (2024) menemukan pengaruh positif DAR terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa pendanaan melalui utang dapat meningkatkan *return* bila dikelola secara efisien. Sementara itu, beberapa studi seperti Amelia (2024) dan Karmiyati (2024) menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

DER juga menjadi faktor penting dalam menilai struktur modal. Jika dikelola dengan baik, penggunaan utang dapat meningkatkan laba perusahaan (Kasmir, 2018; Anthonie et al., 2019). Sari et al. (2021) dan Wianta Efendi & Adi Wibowo

(2017) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE. Namun, penelitian Dewi & Sedana (2024) serta Septiyani et al. (2020) menemukan bahwa DER tinggi tidak selalu berdampak signifikan terhadap profitabilitas karena peningkatan beban bunga dapat menekan laba bersih. Peningkatan DAR dan DER yang tidak terkendali dapat menyebabkan tekanan finansial dan menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor (Hery, 2020). Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal yang optimal sangat penting untuk menjaga stabilitas keuangan.

Selain struktur modal, ukuran perusahaan (*firm size*) juga merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Perusahaan besar biasanya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, diversifikasi bisnis yang lebih baik, serta skala ekonomi yang mendukung stabilitas laba (Brigham & Houston, 2019). Penelitian Putri dan Mahfud (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROE pada perusahaan manufaktur. Ukuran perusahaan umumnya diukur menggunakan logaritma natural total aset (Sari & Widodo, 2021).

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Dewi & Nugroho (2021) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap ROE, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif. Sementara itu, Kurniawati (2022) menunjukkan hasil yang berlawanan. Perbedaan temuan ini menciptakan *research gap* yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini mengukur struktur modal dengan indikator DAR dan DER, serta menambahkan variabel ukuran perusahaan untuk menguji pengaruhnya terhadap kinerja keuangan sektor industri barang konsumsi di BEI periode 2019–2023.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk Mengetahui bagaimana pengaruh struktur *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
2. Untuk Mengetahui bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.

3. Mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.

1.4 Manfaat Penelitian

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

1.4.1 Manfaat Praktis

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi investor, manajer keuangan, dan pemangku kepentingan dalam menganalisis pengaruh struktur modal (DAR dan DER) serta ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROE) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.
2. Menjadi acuan bagi perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dalam mengelola struktur modal dan skala usaha secara optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan.
3. Memberikan referensi bagi akademisi dan mahasiswa dalam memahami hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, khususnya pada sektor industri barang konsumsi di Indonesia.

1.4.2 Manfaat Teoritis

1. Memperkaya literatur dan penelitian terdahulu mengenai hubungan antara struktur modal (DAR dan DER), ukuran perusahaan, dan profitabilitas (ROE), serta menguji relevansi teori seperti *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory* dalam konteks pasar modal Indonesia.

2. Menjadi dasar pengembangan teori dan model keuangan yang lebih spesifik terhadap industri barang konsumsi, terutama dalam memahami peran utang dan skala usaha terhadap kinerja keuangan.
3. Memberikan kontribusi bagi pembuat kebijakan dan regulator pasar modal dalam merumuskan kebijakan yang mendukung keberlanjutan dan daya saing industri barang konsumsi di Indonesia.