

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan dunia usaha dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan perubahan yang dinamis dan penuh ketidakpastian. Globalisasi, kemajuan teknologi, serta antar pasar keuangan internasional menyebabkan kondisi ekonomi suatu negara sangat mudah terpengaruh oleh peristiwa global. Perubahan suku bunga, fluktuasi nilai tukar, serta ketidakstabilan ekonomi global menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam konteks pasar modal, situasi ini mendorong investor untuk lebih selektif dalam menilai kinerja fundamental perusahaan. Kondisi tersebut pada akhirnya tercermin dalam penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Maka dari itu, dengan memaksimalkan nilai perusahaan akan memperkuat persepsi investor terhadap perusahaan (Prasetyo & Prawidya, 2023).

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil dalam menciptakan kesejahteraan bagi perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dapat merepresentasikan kondisi keuangan dan juga ekspektasi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan menjadi aspek yang semakin krusial karena mencerminkan bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, menjaga keberlanjutan usaha, serta menciptakan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat dipahami sebagai cerminan

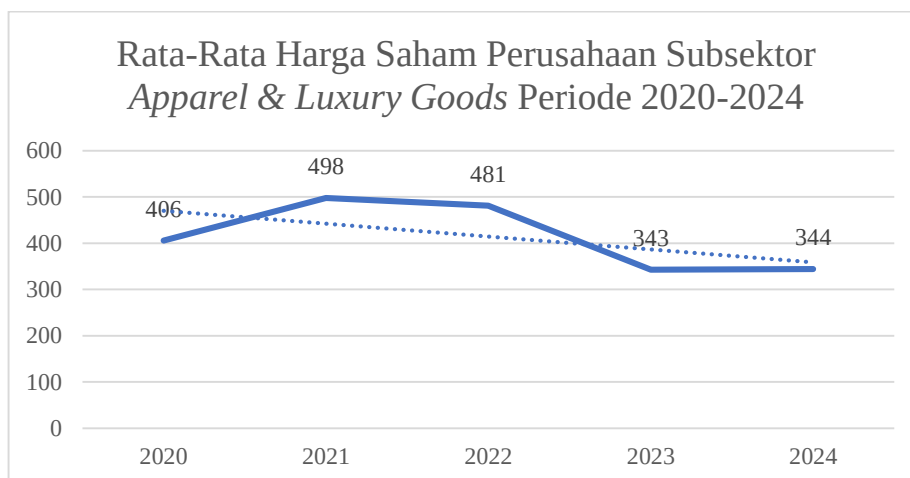
persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mampu menjaga kinerja agar tetap menarik bagi investor.

Bagi dunia usaha, tahun 2020 hingga 2024 adalah masa yang penuh tantangan, termasuk bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia. Awal masa pandemi COVID-19 menyebabkan gangguan besar pada berbagai kegiatan ekonomi, kemudian mengalami fase pemulihan yang tidak seragam, diiringi tekanan berupa inflasi, kenaikan suku bunga, serta ketidakpastian dari situasi ekonomi global (Prayogo et al., 2025). Kondisi ini berdampak pada kinerja berbagai sektor industri, termasuk sektor *consumer non cyclical*.

Sektor *consumer cyclical* atau sektor konsumen non-primer adalah sektor yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa konsumsi sekunder yang dijual secara umum kepada masyarakat (Fitriyani et al., 2022). Sektor ini terdiri dari beberapa subsektor yakni perdagangan ritel, jasa konsumen, otomotif dan komponen otomotif, barang rumah tangga, barang rekreasi, media dan hiburan, pakaian dan barang mewah. Sektor ini memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap kondisi perekonomian, sehingga pergerakannya dapat mencerminkan perubahan pola konsumsi masyarakat serta dinamika pasar modal.

Subsektor *apparel & luxury goods* atau pakaian dan barang mewah merupakan bagian dari sektor *consumer cyclical* yang mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam produksi dan distribusi pakaian, alas kaki, dan barang mewah. Produk dalam subsektor ini umumnya bersifat esensial, sehingga tingkat permintaannya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, daya beli masyarakat, dan tren

gaya hidup konsumen. Ketika kondisi ekonomi membaik, maka permintaan meningkat, sebaliknya ketika kondisi ekonomi mengalami perlambatan, permintaan juga ikut menurun. Kondisi tersebut membuat subsektor *apparel & luxury goods* sensitif terhadap fluktuasi ekonomi (Endang & Ovtaviani, 2026). Oleh karena itu, ketidakpastian kondisi ekonomi menyebabkan perubahan permintaan terhadap subsektor *apparel & luxury goods*. Sebagai bagian dari sektor consumer cyclical, subsektor *apparel & luxury goods* dipengaruhi oleh kondisi fluktuasi perekonomian di Indonesia. Kondisi tersebut berpengaruh secara langsung terhadap kinerja perusahaan. Dampak tersebut selanjutnya tercermin dari pergerakan harga saham. Pergerakan harga saham tersebut mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan pada subsektor ini. Karakteristik tersebut menjadikan subsektor *apparel & luxury goods* relevan untuk dianalisis dalam melihat dampak perubahan kondisi ekonomi terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, disajikan rata-rata harga saham perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024 sebagai gambaran dinamika kinerja subsektor tersebut.



Sumber: Publikasi Laporan Keuangan BEI (data diolah peneliti)

### Gambar 1. 1 Grafik Rata-Rata Harga Saham

Berdasarkan grafik rata-rata harga saham perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* periode 2020-2024 menunjukkan adanya pola fluktuasi yang cukup jelas dengan tren cenderung menurun, yang mencerminkan karakteristik sektor *consumer cyclical* yang sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi.

Fenomena tersebut tercermin dari pergerakan harga saham perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024 yang menunjukkan fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Pada awal periode, harga saham mengalami peningkatan seiring membaiknya aktivitas ekonomi, namun pada periode berikutnya kembali mengalami penurunan akibat tekanan inflasi, kenaikan suku bunga, serta melemahnya daya beli masyarakat. Hal ini mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan dalam subsektor ini mengalami penurunan.

Fluktuasi harga saham tersebut mencerminkan perubahan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Penurunan harga saham dapat menjadi

indikasi menurunnya kepercayaan investor yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi maupun kinerja internal perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya perusahaan dalam menjaga kinerja agar tetap menarik bagi investor. Persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan pada dasarnya tercermin dalam nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.. Hal ini sejalan dengan penelitian (Gidus & Kurniawan, 2025) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan digunakan sebagai dasar penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai. Selain itu, faktor kinerja keuangan seperti profitabilitas juga terbukti memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan, subsektor *apparel & luxury goods* perlu mengoptimalkan nilai perusahaan guna menjaga dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham serta pasar. Nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diduga dipengaruhi oleh dua faktor yakni *financial flexibility* (fleksibilitas keuangan) yang berperan penting dalam kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan dan menghadapi ketidakpastian ekonomi, sementara profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dalam upaya menghadapi kondisi ekonomi yang dinamis dan ketidakpastian pasar, kemampuan perusahaan untuk menjaga fleksibilitas keuangan menjadi aspek

penting dalam strategi pengelolaan keuangan perusahaan. *Financial flexibility* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan menyesuaikan sumber daya keuangannya untuk menghadapi perubahan kondisi ekonomi yang tidak pasti. *Financial flexibility* merujuk pada kemampuan perusahaan dalam merespon perubahan kondisi eksternal maupun internal (Widhiastuti, 2023, p. 1). Perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menjaga kegiatan operasionalnya berjalan lancar, memenuhi kewajiban yang harus segera dibayar, dan juga bisa memanfaatkan peluang investasi yang strategis (Sari & Willim, 2025). Dalam pasar modal, kondisi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kesiapan perusahaan dalam menghadapi risiko dan menjaga kinerja jangka panjangnya. *Financial flexibility* dapat tercermin dari kemampuan perusahaan dalam mempertahankan tingkat kas yang memadai serta mengelola struktur pendanaan secara optimal melalui tingkat *leverage* yang terkendali, sehingga *financial flexibility* dapat tercermin dari *cash holding* (CH) dan *debt to asset ratio* (DAR). Pengukuran *financial flexibility* dengan menggunakan *cash holding* dan rasio utang sebagai proksi juga telah diterapkan dalam beberapa penelitian sebelumnya. Ogutu dan Njuguna (2024) menyatakan bahwa kombinasi indikator kas dan kapasitas utang dapat merefleksikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan fleksibilitas keuangannya. Sejalan dengan itu, Marsaulina dan Hasyim (2024) juga menemukan bahwa indikator likuiditas dan *leverage* dapat digunakan sebagai pendekatan dalam mengukur *financial flexibility* perusahaan. Pada subsektor *apparel & luxury goods* yang bersifat non-primer, tingkat ketergantungan terhadap daya beli masyarakat relatif tinggi, sehingga perusahaan

dituntut memiliki *financial flexibility* yang memadai agar mampu bertahan dan beradaptasi ketika terjadi penurunan permintaan. *Financial flexibility* ini memberikan ruang bagi manajemen untuk mengambil keputusan strategis tanpa tekanan likuiditas yang berlebihan, terutama pada periode ketidakpastian ekonomi. Dengan tingkat *financial flexibility* yang baik, dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai stabilitas dan prospek perusahaan di masa depan, yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Marsaulina & Hasyim (2024), *financial flexibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat fleksibilitas keuangan yang baik cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi, sehingga memperoleh respon positif dari investor. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prameswari & Nalaresson (2025) dan Wu et al. (2024) yang menyatakan bahwa *financial flexibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Willim (2025) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *financial flexibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam menjaga fleksibilitas keuangan yang baik, perlu dukungan kinerja operasional yang optimal. Kinerja operasional tersebut dapat tercermin melalui tingkat profitabilitas suatu perusahaan yang merepresentasikan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya (Tarigan, 2025) . Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga menjadi daya tarik bagi investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada suatu perusahaan (Saputri & Giovanni, 2021). Dalam kondisi ekonomi yang

berfluktuasi, khususnya pada subsektor *apparel & luxury goods* yang sensitif terhadap perubahan daya beli masyarakat, profitabilitas menjadi aspek penting dalam menjaga keberlangsungan usaha dan menarik investor. Dalam mengukur tingkat profitabilitas, rasio *return on asset (ROA)* sering digunakan karena dapat mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset (Astuti et al., 2021, p. 55). Profitabilitas yang stabil memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

Secara teoritis, *financial flexibility* dan profitabilitas memiliki hubungan yang erat dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Sari & Willim (2025), *financial flexibility* memungkinkan perusahaan menjaga likuiditas dan menyesuaikan struktur modal, sehingga mendukung pencapaian profitabilitas yang stabil. Perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan yang baik memiliki ruang yang lebih besar untuk mempertahankan kelangsungan operasional serta melakukan investasi strategis tanpa tekanan keuangan yang berlebihan, sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja perusahaan dan menghasilkan keuntungan yang tercermin dari profitabilitas. Dengan demikian, profitabilitas dapat diposisikan sebagai variabel *intervening* yang menjembatani pengaruh *financial flexibility* terhadap nilai perusahaan.

Tingginya profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja keuangan yang sehat. Secara mekanisme, peningkatan laba akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan, yang kemudian



meningkatkan nilai perusahaan (Sari & Willim, 2025). Penelitian yang dilakukan oleh Wiyani Prameswari & Ratnaningsih (2023) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Subiyanto et al. (2024) dan Setyawan & Ghazali (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Varissa (2025), menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial flexibility* merupakan aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas serta mengelola struktur pendanaan secara optimal. Pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods*, kondisi keuangan yang fleksibel memungkinkan perusahaan untuk menghadapi fluktuasi permintaan dan ketidakpastian ekonomi dengan lebih baik, sehingga aktivitas operasional dapat berjalan secara efektif. *Financial flexibility* yang memadai berpotensi mendorong peningkatan kinerja perusahaan yang tercermin melalui tingkat profitabilitas.

Profitabilitas berperan sebagai variabel *intervening* yang menghubungkan *financial flexibility* dengan nilai perusahaan, karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan *apparel & luxury goods* dalam mengelola *financial flexibility* melalui pengendalian

likuiditas dan struktur modal menjadi penting dalam upaya meningkatkan profitabilitas dan pada akhirnya membentuk nilai perusahaan.

Maka dari itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh *Financial Flexibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Subsektor *Apparel & Luxury Goods* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat diidentifikasi bahwa terdapat fluktuasi harga saham pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang mencerminkan perubahan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan selama periode 2020-2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan pada subsektor ini relatif tidak stabil akibat pengaruh ketidakpastian ekonomi global serta karakteristik industri yang sensitif terhadap perubahan daya beli masyarakat.

Berdasarkan fenomena gap tersebut, diperlukan kajian lebih lanjut untuk menganalisis pengaruh *financial flexibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode. Oleh karena itu, pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana *financial flexibility* (*cash holding, debt to asset ratio*), profitabilitas (ROA), dan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

2. Bagaimana pengaruh *cash holding* sebagai proksi *financial flexibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) sebagai proksi *financial flexibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *cash holding* sebagai proksi *financial flexibility* terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) sebagai proksi *financial flexibility* terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Bagaimana peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
8. Bagaimana peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah disebutkan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. *Financial flexibility (cash holding, debt to asset ratio)*, profitabilitas (ROA), dan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
2. Pengaruh *cash holding* sebagai proksi *financial flexibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) sebagai proksi *financial flexibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh *cash holding* sebagai proksi *financial flexibility* terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) sebagai proksi *financial flexibility* terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah dipaparkan di atas, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

##### 1. Kegunaan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan financial flexibility, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur empiris mengenai peran profitabilitas sebagai variabel intervening dalam hubungan antara financial flexibility dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan subsektor apparel & luxury goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji hubungan antara pengelolaan keuangan perusahaan dan nilai perusahaan di pasar modal.

##### 2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan bagi perusahaan dalam merancang pengelolaan keuangan yang efektif, khususnya terkait pengelolaan kas (*cash holding*) dan struktur pendanaan melalui *debt to asset ratio*. Dengan memahami hubungan antara *financial flexibility*, profitabilitas, dan nilai perusahaan, maka keputusan strategis dapat dibuat dengan tepat, meningkatkan efisiensi, dan meminimalkan risiko perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan di pasar secara berkelanjutan.

## **1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian**

### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian ini adalah perusahaan subsektor *apparel dan luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Sektor ini dipilih karena memiliki dinamika kinerja keuangan yang menarik untuk diteliti, terutama dalam pengelolaan *financial flexibility* yang diproksikan melalui *cash holding* dan *debt to asset ratio* serta pengaruhnya terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu, periode 2020-2024 dipilih karena mencerminkan kondisi pasca pandemi yang berdampak pada kebijakan keuangan dan strategi perusahaan dalam menjaga stabilitas serta meningkatkan nilai perusahaan.

### **1.5.2 Jadwal Penelitian**

Penelitian ini direncanakan berlangsung selama lima bulan, terhitung sejak bulan Januari 2026 hingga Mei 2026. Kegiatan penelitian meliputi penyusunan dan penyempurnaan skripsi, pengumpulan data sekunder melalui laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, pengolahan serta analisis data menggunakan regresi data panel, hingga penyusunan laporan akhir penelitian. Rincian jadwal penelitian disajikan pada lampiran 1.