

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif mendorong setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan daya saingnya agar mampu bertahan dalam menghadapi perubahan lingkungan bisnis yang dinamis. Kondisi tersebut dirasakan pada berbagai sektor industri, termasuk subsektor *Food and Beverage*. Subsektor *Food and Beverage* merupakan subsektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menjadi salah satu penggerak utama perekonomian Indonesia karena menghasilkan berbagai produk yang dibutuhkan masyarakat dalam kehidupan sehari-hari. Ketersediaan produk pangan dan minuman memiliki peran yang sangat penting dalam memenuhi kebutuhan dasar masyarakat sekaligus menjaga stabilitas konsumsi nasional (Sukmadiana & Faeni, 2025). Namun, perkembangan ekonomi yang semakin dinamis menyebabkan perusahaan *Food and Beverage* menghadapi ketidakpastian bisnis yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh berbagai tantangan yang dihadapi perusahaan, seperti fluktuasi harga komoditas bahan baku global akibat ketegangan politik, gangguan rantai pasok yang memicu kenaikan biaya produksi, hingga perubahan perilaku konsumen dalam memilih produk (Nasution *et al.*, 2022).

Berdasarkan Kementerian Perindustrian, perusahaan *Food and Beverage* merupakan salah satu subsektor yang memiliki kontribusi besar terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional, yaitu sekitar 41,15% terhadap PDB industri

pengolahan non migas pada awal tahun 2025, meningkat dari 40,17% pada akhir 2024. Selain itu, pertumbuhan PDB subsektor *Food and Beverage* juga mencatatkan pertumbuhan sekitar 5-6% selama periode 2022-2025 dengan capaian pertumbuhan sebesar 6,49% pada Triwulan III tahun 2025 yang meningkat dari capaian tahun 2024 yang berada pada kisaran 5,28% yang lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2025 yang tercatat sebesar 5,11% (Kementrian Perindustrian, 2025). Dalam kondisi tersebut, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola keuangan dan operasionalnya secara optimal. Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif akan berpengaruh terhadap penilaian pasar yang tercermin melalui nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan karena menunjukkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Fitriani & Nur, 2024). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengembalikan kewajiban finansialnya kepada investor dan kreditur. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Wardana & Suwaidi, 2023). Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh harga saham tetapi juga oleh nilai buku perusahaan. Nilai buku merupakan nilai bersih aset perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan (Ramadhan & Suryono, 2023). Nilai buku menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Jika kinerja perusahaan dinilai baik, maka minat investor untuk menanamkan modalnya akan meningkat dan

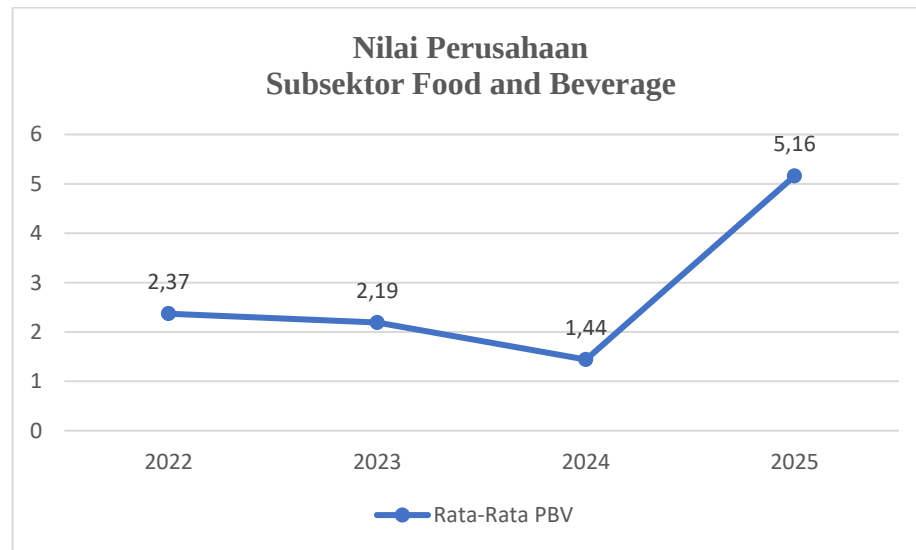
berdampak pada kenaikan harga saham yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Callista & Yuliati, 2025). Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

**Tabel 1. 1**  
**Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2025**

| <b>Tahun</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> | <b>2025</b> |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Total        | 189,53      | 196,92      | 135,54      | 474,59      |
| Rata-Rata    | 2,37        | 2,19        | 1,44        | 5,16        |
| Pertumbuhan  | -           | -7,59%      | -34,25%     | 258,33%     |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data telah diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025 mengalami perubahan yang cukup signifikan. Pada tahun 2023, rata-rata PBV tercatat mengalami penurunan sebesar 7,59%. Penurunan tersebut berlanjut pada tahun 2024 dengan tingkat penurunan yang lebih besar, yaitu sebesar 34,25%. Namun, pada tahun 2025 rata-rata PBV mengalami peningkatan yang sangat signifikan sebesar 258,33%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* cenderung tidak stabil selama periode penelitian. Perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* selanjutnya disajikan pada Gambar 1.1 untuk menggambarkan pola perubahan nilai perusahaan selama periode penelitian.



**Gambar 1. 1**

**Grafik Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* Tahun 2022-2025**

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data telah diolah)

Pada Gambar 1.1 di atas menunjukkan bahwa grafik nilai perusahaan mengalami fluktuasi selama periode 2022-2025 pada subsektor *Food and Beverage*. Rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2022 sebesar 2,36, kemudian mengalami penurunan menjadi 2,18 pada tahun 2023. Penurunan berlanjut pada tahun 2024 hingga mencapai 1,44, sebelum akhirnya meningkat signifikan menjadi 5,16 pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun secara umum nilai perusahaan cenderung menurun pada awal periode pengamatan, terjadi lonjakan yang cukup signifikan pada tahun 2025. Fluktuasi ini menunjukkan adanya ketidakstabilan nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Penurunan nilai perusahaan pada periode 2022-2024 di subsektor *Food and Beverage* dipicu oleh kenaikan biaya produksi akibat lonjakan bahan baku serta

melemahnya daya beli masyarakat akibat tekanan inflasi dan perlambatan ekonomi. Menurut Laporan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) (2025), ketidakpastian geopolitik dan faktor cuaca dunia menyebabkan kenaikan harga bahan baku dan secara tidak langsung meningkatkan biaya produksi sehingga dapat menekan margin laba dan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Selain itu, perlambatan daya beli masyarakat juga menyebabkan penurunan volume penjualan yang berdampak pada melemahnya kinerja perusahaan. Menurunnya kinerja perusahaan tersebut mengakibatkan kepercayaan investor menurun sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Namun, pada tahun 2025 nilai perusahaan mengalami peningkatan yang sangat signifikan. Peningkatan tersebut didukung oleh membaiknya konsumsi rumah tangga yang didukung oleh kondisi harga yang relatif lebih stabil sehingga mampu mendorong meningkatnya permintaan terhadap produk makanan dan minuman (Kementerian Perindustrian, 2025). Selain itu, perusahaan juga mulai memanfaatkan teknologi digital untuk meningkatkan efisiensi operasional, menekan biaya produksi, dan memperluas pasar melalui kegiatan ekspor ke berbagai negara. Kondisi tersebut mampu meningkatkan kinerja dan prospek perusahaan sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi dan akhirnya berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan teori sinyal (*Signaling Theory*) menurut Spence (1973) yang menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi keuangan kepada pihak eksternal sebagai tanda atau sinyal. Tujuannya

adalah agar investor dapat memahami kondisi perusahaan dengan baik sebagaimana dipahami oleh manajemen di dalam perusahaan (Nurchahyo & Sunarto, 2025). Informasi yang disampaikan berfungsi sebagai sinyal dalam menilai kondisi serta prospek perusahaan di masa depan. Sinyal yang bersifat positif dapat meningkatkan persepsi investor terhadap kualitas dan kinerja perusahaan, sehingga mendorong meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Ketika kepercayaan investor meningkat, investor akan tertarik menanamkan modalnya kedalam perusahaan yang pada akhirnya mendorong meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Sebaliknya, sinyal negatif dapat menimbulkan keraguan terhadap kondisi perusahaan dan berdampak pada penurunan kepercayaan investor dalam mengambil keputusan investasi. Penurunan kepercayaan tersebut menyebabkan minat investor terhadap saham menurun, harga saham melemah dan pada akhirnya nilai perusahaan juga menurun (Chandra, 2023).

Penelitian ini didukung dengan teori *Trade-off* yang dikembangkan oleh Kraus & Litzenberger (1973), menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha mencapai tingkat penggunaan utang yang optimal, yaitu pada saat manfaat penghematan pajak dari utang seimbang dengan biaya kesulitan keuangan. Perusahaan akan memilih tingkat utang yang mampu memberikan manfaat pajak yang maksimal tanpa menimbulkan biaya kebangkrutan yang besar bagi perusahaan (A. Y. Putri *et al.*, 2025). Selama manfaat yang dihasilkan dari penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan risikonya, perusahaan masih dapat meningkatkan utang. Karena penggunaan utang dalam tingkat tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memberikan manfaat pajak. Namun, jika biaya yang timbul

dari penggunaan utang telah melebihi keuntungannya, maka perusahaan akan membatasi penambahan utang untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan (Cahyani *et al.*, 2024).

Salah satu faktor yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen (*dividend policy*). Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk diinvestasikan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan (Yulianti & Turmudhi, 2024). Pembagian dividen sering dipandang sebagai sinyal positif mengenai kinerja keuangan perusahaan. Investor sering kali menganggap perusahaan yang mampu membayar dividen secara rutin sebagai perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat dan memiliki prospek bisnis yang menjanjikan. Sebaliknya, ketika perusahaan mengalami penurunan jumlah dividen yang dibagikan, hal ini dapat memberikan sinyal negatif bagi investor sehingga kebijakan dividen memiliki kemampuan untuk memengaruhi persepsi investor yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Agustin & Anwar, 2022).

Hasil penelitian mengenai hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang sangat beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Aisyah *et al.* (2022) dan Sulistyawati dan Ratmono (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Asia dan Wikartika (2024) justru menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten

sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, khususnya pada subsektor *Food and Beverage*.

Selain adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, kondisi kebijakan dividen pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* juga menunjukkan perubahan selama periode penelitian. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rata-rata DPR dihitung berdasarkan perusahaan yang membagikan dividen pada setiap tahun pengamatan. Perkembangan rata-rata DPR selama periode penelitian dapat dilihat pada Tabel 1.2 berikut.

**Tabel 1. 2**  
**Rata-Rata Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* yang Membagikan Dividen dan Terdaftar di BEI Tahun 2022-2025**

| <b>Tahun</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> | <b>2025</b> |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Rata-Rata    | 59,81%      | 28,47%      | 41,26%      | 63,63%      |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data telah diolah)

Berdasarkan Tabel 1.2, terlihat bahwa rata-rata kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* mengalami fluktuasi selama periode 2022-2025. Pada tahun 2022, rata-rata DPR tercatat sebesar 59,81%, kemudian mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi 28,47% pada tahun 2023. Selanjutnya, rata-rata DPR kembali meningkat menjadi 41,26% pada tahun 2024 dan terus mengalami kenaikan hingga mencapai 63,63% pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perubahan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari tahun ke tahun. Perubahan besarnya dividen yang dibagikan dapat memengaruhi persepsi

investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Apabila perusahaan tidak mampu mempertahankan konsistensi dalam pembagian dividen, hal ini berpotensi menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan yang berakibat pada menurunnya harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan.

Selain kebijakan dividen, struktur modal (*Capital structure*) juga merupakan faktor yang diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai kombinasi sumber pendanaan perusahaan baik yang berasal dari pihak eksternal seperti utang jangka pendek dan utang jangka panjang, maupun berasal dari internal perusahaan seperti laba dan penerbitan saham (Kharisma *et al.*, 2025). Struktur modal berkaitan dengan bagaimana perusahaan menentukan komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri dalam mendukung kegiatan investasi dan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen juga akan memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan yang dapat dilihat dari pergerakan harga saham (Arianti & Anwar, 2023).

Perusahaan akan menjaga tingkat utang pada batas wajar agar kewajiban keuangan yang harus dipenuhi masih dapat dikendalikan. Semakin besar utang maka semakin tinggi risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan kepada pihak luar yang pada akhirnya akan meningkatkan ketergantungan terhadap pendanaan eksternal dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Rinjani & Indrati, 2023). Perusahaan yang mengelola tingkat utangnya dengan baik akan menanggung risiko kerugian yang lebih kecil sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Wardana & Suwaidi, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Widyawati dan Aris (2024), dan

Kharisma *et al.* (2025) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nabillatutaqiyya dan Anwar (2024) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain pengaruh dari kedua variabel sebelumnya terhadap nilai perusahaan, terdapat faktor internal lain yang diduga kuat dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut adalah profitabilitas. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peran dalam memoderasi hubungan kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sulistyawati dan Ratmono (2023), dan Pangraran dan Rasyid (2025), menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Michel dan Pian TA (2026) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Deme *et al.* (2022), dan Kharisma *et al.* (2025) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyani *et al.* (2024) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya perbedaan temuan (*Research Gap*) mengenai peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, dalam penelitian ini peneliti memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kebijakan

dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage*.

Menurut Widyawati dan Aris (2024), Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan modal yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber dayanya secara baik, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan dan memberikan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat menjadi tanda adanya ketidakefisienan operasional pada perusahaan, yang dapat berisiko menurunkan nilai perusahaan dan menurunkan kepercayaan investor (Putri & Martha, 2025). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Investor akan melihat pembagian dividen saat perusahaan untung tinggi sebagai tanda perusahaan memiliki keuangan yang stabil dan memiliki pertumbuhan yang baik, sehingga investor lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan. Seiring dengan meningkatnya jumlah investor yang membeli saham, harga saham akan mengalami kenaikan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Firdarini *et al.*, 2023).

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi juga memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola struktur modal secara optimal, karena laba yang diperoleh dapat digunakan sebagai sumber pendanaan internal untuk pengembangan usaha dan perusahaan mampu memanfaatkan penggunaan utang karena memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang sehingga risiko kesulitan keuangan dapat diminimalkan dan

manfaat *tax shield* dapat dimanfaatkan secara optimal (Sulistiowati *et al.*, 2024). Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah akan menghadapi risiko yang lebih besar saat menggunakan utang karena keterbatasan kemampuan dalam menghasilkan laba untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan sehingga dapat memberikan dampak terhadap nilai perusahaan (Firdarini *et al.*, 2023).

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, serta adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

### **1.1 Rumusan Masalah**

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 1.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji dan menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji dan menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 1.3 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan mahasiswa, terutama di bidang manajemen keuangan. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi dalam penyusunan tugas akademik seperti makalah, skripsi, maupun penelitian serupa, serta membantu mahasiswa memahami penerapan teori keuangan dalam kondisi perusahaan.

## 2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian literatur dan pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya yang membahas topik serupa dengan pendekatan atau objek penelitian yang berbeda.

## 3. Bagi Praktisi / Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan guna meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga kepercayaan investor.

## 4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, khususnya pada subsektor *Food and Beverage*, sehingga dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.