

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Dalam pasar modal, salah satu indikator utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana persepsi pasar atau pandangan calon investor terhadap perusahaan. Menurut Nadaredo., et al (2025), salah satu metode untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian bagi pemegang saham adalah dengan membandingkan harga saham terhadap nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan investor yang tinggi terhadap perusahaan, sebaliknya juga nilai perusahaan yang rendah menunjukkan rendahnya minat investor serta adanya keraguan terhadap prospek perusahaan.

Nilai perusahaan penting untuk diteliti karena mencerminkan kepercayaan pasar atau investor atas prospek dan kinerja perusahaan dimasa sekarang maupun dimasa depan nanti. Tidak hanya berdasarkan berdasarkan data laporan keuangan saja tetapi juga berdasarkan persepsi terhadap kinerja manajemen dalam mengelola keuangannya, prospek pertumbuhan serta risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan strategis karena dapat berhubungan langsung dengan kesejahteraan pemegang saham.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV atau *price to book value*. Semakin tinggi nilai PBV semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan. Oleh karena itu PBV digunakan sebagai indikator utama dalam mengukur nilai perusahaan karena mampu mempresentasikan persepsi investor secara langsung. Menurut Rustiana et al., (2022) rasio PBV digunakan untuk menilai apakah harga saham berada pada kondisi nilai terlalu tinggi atau nilai terlalu rendah.

Berkaitan dengan pentingnya nilai perusahaan dalam mencerminkan persepsi investor, penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang berada pada sektor barang konsumsi primer atau *consumer non-cyclicals*, khususnya subsektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek indonesia. Pemilihan subsektor ini didasarkan pada karakteristiknya yang memiliki tingkat permintaan yang relatif stabil karena berkaitan dengan kebutuhan konsumsi sehari-hari masyarakat. Selain itu perusahaan pada subsektor ini cenderung memiliki aktivitas operasional yang berkelanjutan dan tingkat persaingan yang tinggi sehingga menuntut perusahaan untuk menjaga kinerja keuangan secara konsisten. Kondisi tersebut menjadikan subsektor *food and beverage* ini relevan untuk dianalisis terutama dalam melihat apakah kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor.

Salah satu faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Dalam penelitian ini

profitabilitas diproksikan dengan menggunakan rasio ROA. Semakin tinggi ROA maka akan semakin baik.

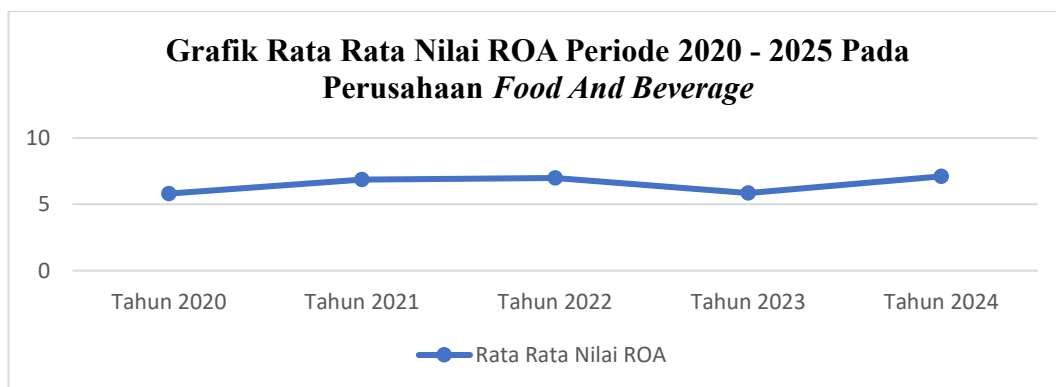
Tabel 1. 1 Tabel Hasil Perhitungan Rata Rata Nilai ROA Per Tahun Pada Perusahaan Subsektor *Food and beverage*

Hasil perhitungan rata rata nilai ROA per tahun pada perusahaan subsektor <i>food and beverage</i> (satuan dalam persen)				
2020	2021	2022	2023	2024
5.52%	6.65%	6.71%	5.22%	6.67%

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

Berdasarkan data awal yang di dapat, hasil perhitungan rata rata profitabilitas yang dihitung menggunakan ROA pada perusahaan subsektor *food and beverage* periode 2020 - 2024 didapatkan bahwa data pada tahun 2020 perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 5,52% dari total aset yang dimiliki. Nilai tersebut meningkat pada tahun 2021 dan berada pada kisaran 6,65% serta relative stabil di kisaran angka tersebut pada tahun-tahun berikutnya meskipun pada tahun 2023 sempat kembali turun di angka 5,22%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa selama periode penelitian perusahaan secara umum mampu mempertahankan tingkat profitabilitasnya meskipun terjadi fluktuasi yang relatif kecil.

Gambar 1. 1 Grafik Rata Rata Nilai ROA Periode 2020 - 2025 Pada Perusahaan *Food and beverage*



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

Sejalan dengan data tersebut, grafik pergerakan ROA menunjukkan pola yang cenderung stabil dengan fluktuasi ringan dari tahun ke tahun. Hal ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki tidak mengalami perubahan yang signifikan, sehingga secara keseluruhan kinerja profitabilitas perusahaan berada dalam kondisi yang cukup stabil selama periode penelitian.

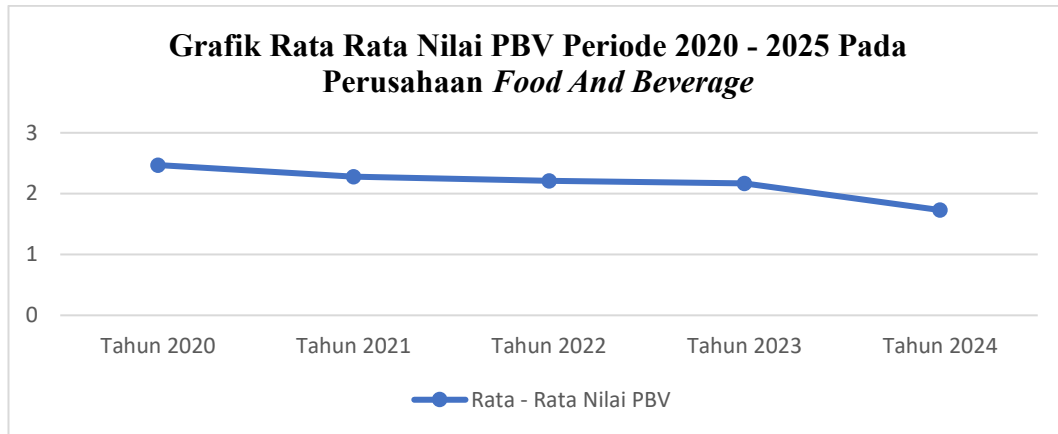
Tabel 1. 2 Data Rata Rata Nilai PBV Perusahaan *Food and beverage* Tahun 2020-2024

Hasil perhitungan rata rata nilai PBV per tahun pada perusahaan subsektor <i>food and beverage</i> (satuan dalam kali)				
2020	2021	2022	2023	2024
2,61x	2,46x	2,43x	2,20x	1,97x

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

Sementara berdasarkan hasil perhitungan rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio PBV, diketahui pada tahun 2020 harga saham 2,61 kali lebih tinggi dari nilai buku. Dan mengalami penurunan pada tahun tahun berikutnya hingga mencapai titik terendah pada tahun 2024 yaitu harga saham mengalami penurunan sebesar 1,97 kali dibandingkan dengan nilai buku. Penurunan nilai PBV tersebut menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan hanya dihargai sekitar 1,97 kali dari nilai bukunya pada tahun terakhir penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan selama periode penelitian.

Gambar 1. 2 Grafik Rata Rata Nilai PBV Periode 2020 - 2025 Pada Perusahaan *Food and beverage*



Sumber : www.idx.co.id, gambar diolah

Sejalan dengan data tabel, grafik pergerakan PBV juga menunjukkan kecenderungan tren menurun secara konsisten dari tahun ke tahun. Meskipun terdapat fluktuasi kecil, secara umum pola pergerakan tersebut menggambarkan adanya pelemahan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kondisi tersebut, terlihat adanya ketidaksesuaian antara kinerja profitabilitas dan nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas menunjukkan kondisi yang relatif stabil, nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Secara teori, stabilitas atau peningkatan profitabilitas seharusnya diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Namun berdasarkan kenyataan dan data yang di dapat, kondisi tersebut tidak terjadi pada perusahaan subsektor *food and beverage* selama periode penelitian

Fenomena tersebut menunjukan adanya *gap* antara kondisi fundamental perusahaan dengan respon pasar modal. Hal ini juga menimbulkan pertanyaan empiris mengenai apakah kinerja keuangan benar benar berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor ini, ataukah terdapat faktor lain yang lebih dominan

dalam membentuk persepsi investor. Oleh karena itu, diperlukan pengujian lebih lanjut mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta untuk mengetahui hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan secara statistik.

Penurunan rata rata nilai PBV pada subsektor yang relatif bertahan menimbulkan pertanyaan, apakah kinerja fundamental perusahaan masih menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai perusahaan atau tidak dan apakah terdapat faktor lain yang lebih dominan dalam mempengaruhi persepsi pasar. Fenomena ini menunjukkan adanya potensi ketidaksesuaian antara kondisi internal perusahaan dengan respon pasar modal.

Menurut Saputri & Geovani (2021), terdapat sejumlah faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain adanya tanggung jawab terbatas yang bisa menurunkan risiko, dan kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat beberapa variabel kinerja keuangan yang digunakan untuk diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas serta pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan.

Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena pada perusahaan *food and beverage*, profitabilitas penting karena industri ini sangat bergantung pada efisiensi pengelolaan biaya bahan baku, produksi dan distribusi. Kemampuan menghasilkan laba dari aset menunjukkan seberapa efektif perusahaan menjaga kinerja operasional di tengah persaingan dan fluktuasi biaya. Tingkat laba yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya

secara efektif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang optimal. Ketika kinerja keuangan menunjukkan perbaikan dan berkelanjutan maka persepsi investor terhadap prospek perusahaan akan membaik dan bisa meningkatkan nilai perusahaan (Pratama & Takarini, 2021).

Likuiditas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan harus menjaga kelancaran operasional harian seperti pembelian bahan baku dan pembayaran kepada pemasok. Tingkat likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas operasional tanpa gangguan. Tingkat likuiditas yang stabil juga menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga resiko keuangan yang dihadapi relatif lebih rendah. Hal tersebut membuat persepsi investor positif terhadap perusahaan dan minat investor terhadap saham meningkat dan mendorong kenaikan nilai perusahaan (Jannata & Pertiwi, 2022).

Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan permintaan pasar, inovasi produk serta daya saing di industri yang dinamis. Peningkatan penjualan menunjukkan adanya penerimaan pasar yang baik terhadap produk perusahaan. Peningkatan penjualan juga umumnya berpotensi memberikan dampak baik terhadap perolehan laba perusahaan. Kondisi itu bisa menarik investor untuk berinvestasi terhadap perusahaan karena dinilai memiliki prospek usaha yang berkembang dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Elisa & Amanah, 2021).

Namun apabila jika nilai perusahaan justru menunjukkan tren yang menurun, sementara perusahaan tetap beroperasi secara normal dan tidak mengalami tekanan kinerja keuangan yang signifikan, maka terdapat kemungkinan bahwa pasar tidak sepenuhnya merespons indikator kinerja keuangan tersebut sebagai sinyal yang kuat dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, fenomena penurunan PBV menjadi titik awal penting untuk dilakukan pengujian empiris lebih lanjut.

Penelitian ini menggunakan teori sinyal untuk menyelesaikan masalah tersebut. Teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence, 1973. Dalam mengambil keputusan, seseorang dapat melihat tanda atau sinyal yang tersedia untuk menilai suatu kondisi (Spence, 1973). Sinyal atau informasi yang dipublikasikan tersebut akan dianalisis oleh investor untuk menilai apakah informasi tersebut mengandung sinyal yang positif yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang baik (Rachmawati & Nur, 2021). Sinyal umumnya informasi berupa laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan mengenai kondisi dan prospek perusahaan yang dapat dilihat sebagai kinerja keuangan. Profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan yang termasuk dalam kinerja keuangan. Sinyal positif yang diberikan perusahaan akan direspon oleh investor dan dapat meningkatkan kepercayaan investor dengan peningkatan pembelian saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun dalam realitanya respon pasar tidak selalu selaras dengan sinyal yang diberikan. Investor dapat memberikan pertimbangan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, ketidakpastian global dan sentimen pasar. Dengan hal

tersebut meskipun perusahaan menunjukkan kinerja yang relatif stabil secara internal, nilai perusahaan tetap dapat mengalami penurunan apabila pasar memiliki persepsi risiko yang lebih tinggi.

Penelitian terdahulu yang mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Variabel profitabilitas ditemukan berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh Pratama & Takarini (2021), namun tidak berpengaruh menurut Janata & Pratiwi (2022). Pada variabel likuiditas, Pradani et al. (2021) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan, sedangkan Janata & Pratiwi (2022) menemukan pengaruh positif signifikan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan menurut Wijaya & Nur (2020), namun berpengaruh positif signifikan menurut Elisa & Amanah (2021). Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya *inkonsisten* empiris sehingga diperlukan pengujian lebih lanjut.

Dari hasil penelitian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menutup celah tersebut dengan menambahkan variabel moderasi. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi karena pada subsektor *food and beverage*, ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas produksi, jangkauan distribusi serta kekuatan merek. Selain itu ukuran perusahaan berpotensi mempengaruhi kekuatan sinyal yang diterima di pasar. Pada perusahaan dengan skala yang semakin besar menandakan perusahaan tersebut relatif stabil dan berpotensi menghasilkan laba yang lebih tinggi. Hal tersebut mendapat perhatian bagi investor untuk berinvestasi karena lebih stabil, oleh karena itu, ukuran

perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Periode 2020 - 2024 menjadi periode yang relevan untuk diteliti karena mencerminkan fase transisi ekonomi yang cukup signifikan. Pada periode awal perusahaan menghadapi tekanan akibat pandemi, masuk pada tahap pemulihan dan stabilisasi. Dinamika tersebut berpotensi mempengaruhi perilaku investor dalam menilai perusahaan. Oleh karena itu pengujian kembali hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam periode ini menjadi penting untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baru dan luas.

Penelitian ini memiliki *novelty* pada penggunaan periode terbaru pasca pandemi serta pengujian ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan secara bersamaan antara profitabilitas, likuiditas dan nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage*. Urgensi penelitian ini tidak hanya bersifat akademis, tetapi juga praktis.

Penelitian ini memiliki batasan pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, likuiditas dengan CR, pertumbuhan penjualan dengan *sales growth*. Variabel independen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi diproksikan dengan $\ln$ total aset.

Berdasarkan fenomena penurunan rata rata PBV pada subsektor *food and beverage* serta adanya kemungkinan ketidaksesuaian antara sinyal fundamental dan respon pasar, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh

profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman empiris mengenai bagaimana pasar modal merespon informasi keuangan perusahaan dalam periode pemulihan ekonomi.

1.2 PERUMUSAN MASALAH

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024?
4. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024?
5. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024?
6. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024
3. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024
4. Untuk mengetahui kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024
5. Untuk mengetahui kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024
6. Untuk mengetahui kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 - 2024

1.4 MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya yang terkait dengan hubungan antara profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya literatur empiris dan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam mengatasi faktor faktor penentu nilai perusahaan pada sektor *food and beverage*

2. Manfaat Praktis

Bagi investor dan calon investor hasil penelitian ini dapat membantu investor dan calon investor dalam memahami indikator keuangan yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih akurat pada subsektor *food and beverage*.

3. Manfaat Akademis

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi mahasiswa atau akademisi yang ingin melakukan penelitian lanjutan mengenai kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, serta memberikan gambaran metodologis dalam menggunakan variabel moderasi untuk memperkuat atau memperlemah analisis hubungan antar variabel.