

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah salah satu indikator penting yang menunjukkan tingkat kekayaan pemegang saham dan seberapa besar kepercayaan pasar terhadap kinerja serta prospek perusahaan. Indikator ini dapat dipantau langsung lewat pergerakan harga saham yang terbentuk di pasar modal. Apabila harga saham melonjak naik, apresiasi serta persepsi positif dari kalangan investor terhadap korporasi tersebut juga otomatis ikut menguat Moruk (2024). Oleh sebab itu, upaya mendongkrak nilai perusahaan senantiasa dijadikan target jangka panjang bagi manajemen demi mengoptimalkan kemakmuran para pemilik modal.

Nilai saham di bursa efek kerap berfluktuasi secara dinamis dari waktu ke waktu. Tren perubahan harga tersebut menjadi cerminan naik turunnya nilai perusahaan, yang menjadikannya topik yang sangat penting untuk dikaji lebih dalam Sudjiman & Sudjiman (2022). Secara sederhana, nilai perusahaan digambarkan sebagai nominal harga yang mau dikeluarkan oleh pemodal seandainya bisnis tersebut dilepas ke pasar. Pada intinya, konsep ini menggambarkan akumulasi kekayaan aset serta performa operasional korporasi berdasarkan penilaian publik Waleska (2024).

Selain dipengaruhi oleh faktor dari dalam perusahaan, nilai perusahaan sangat mengacu mengenai pandangan pihak yang berinvestasi terhadap kinerja dan masa depan bisnis tersebut. Perbedaan kondisi keuangan, cara manajemen mengambil kebijakan, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya membuat nilai perusahaan di pasar modal bisa berbeda-beda, meskipun mereka berada di sub sektor yang sama. Korporasi industri pengolahan makanan dan minuman memegang andil yang krusial dalam menyokong roda ekonomi negara. Hal ini terjadi lantaran barang yang mereka buat merupakan kebutuhan

primer publik yang permintaannya cenderung bertahan meski situasi ekonomi sedang bergejolak. Namun demikian, kondisi tersebut tidak selalu diikuti oleh kestabilan nilai perusahaan di pasar modal, sehingga nilai perusahaan pada sub sektor ini tetap mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Berangkat dari alasan itu, visualisasi data riil terkait pasang surut nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman perlu dipaparkan secara jelas di sepanjang rentang waktu pengamatan ini.

Gejala ketidakstabilan nilai perusahaan pada bisnis makanan dan minuman dari tahun 2020 sampai 2024 dapat ditelaah lewat angka (PBV) pada beberapa emiten berikut:

Tabel 1. 1 *Price to Book Value*

No.	Kode	Nama Perusahaan	Price to Book Value (PBV)				
			2020	2021	2022	2023	2024
1.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2.22	1.85	2.03	1.99	1.98
2.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	5.38	4.02	4.36	3.64	3.63
3.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0.84	0.81	0.76	0.67	0.65
4.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	2.61	2.95	3.05	2.97	4.17
5.	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk	1.85	1.67	1.91	2.48	1.61
6.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk	0.62	0.67	0.65	0.54	0.85
7.	AISA	PT. Fks food Sejahtera Tbk	4.38	2.18	1.70	1.38	0.93
8.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	13.99	15.69	17.98	12.14	10.10
9.	BUDI	PT. Budi Strach & Sweetner Tbk	0.36	0.63	0.76	0.85	0.68
10.	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk	4.61	3.03	3.05	2.58	1.64

Sumber : www.idx.co.id data diolah peneliti, 2025.

Melalui sajian data di atas, rasio *Price to Book Value* (PBV) milik emiten industri makanan dan minuman terlihat bergerak tidak menentu dari periode 2020 sampai 2024. Sebagai contoh, angka PBV PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tercatat senilai 2.22 pada tahun 2020, kemudian menyusut ke level 1.85 pada musim berikutnya tahun 2021, tercatat 2.03 di tahun 2022, lalu perlahan turun ke 1.99 di tahun 2023 dan 1.98 di tahun 2024. Sementara itu, PBV PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2020 sebesar 5.38, kemudian turun menjadi 4.02 di tahun 2021, sempat mencapai 4.36 tahun 2022, lalu kembali turun ke 3.64 di tahun 2023 dan 3.63 di tahun 2024. Berikutnya, capaian PBV milik PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) 2020 berada di angka 0.84, merosot ke posisi 0.81 di tahun 2021, melorot kembali menjadi 0.76 pada 2022, menyusut lagi ke level 0.67 pada 2023, serta terus melemah hingga menyentuh 0.65 di tahun 2024. Sementara itu, rasio PBV PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) yang mulanya berangka 2.61 di tahun 2020 justru melonjak ke level 2.95 pada periode 2021, berlanjut naik ke 3.05 di tahun 2022, sempat turun sedikit ke 2.97 di tahun 2023, dan akhirnya naik drastis menjadi 4.17 di tahun 2024.

Rasio PBV dari PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) bernilai 1.85 pada tahun 2020 terdeteksi menyusut jadi 1.67 di tahun 2021, namun merangkak naik ke posisi 1.91 pada tahun 2022, menguat lagi ke angka 2.48 di tahun 2023, sebelum akhirnya anjlok ke level 1.61 pada 2024. Di sisi lain, tren PBV milik PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) tercatat senilai 0.62 pada tahun 2020, terangkat ke level 0.67 pada tahun 2021, melorot menjadi 0.54 di tahun 2022, serta menanjak kembali hingga menyentuh angka 0.85 pada tahun 2024. Untuk PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA), angka PBV mereka di tahun 2020 bertengger cukup tinggi di posisi 4.38. Sayangnya, rapor tersebut melorot ke level 2.18 di tahun 2021, meluncur ke bawah menjadi 1.70 pada tahun 2022, terus melemah ke posisi 1.38 di tahun 2023, dan kembali terdepresiasi ke angka 0.93 pada tahun 2024.

PBV PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2020 yaitu 13.99 meningkat pada tahun 2021 sebesar 15.69 meningkat kembali pada tahun 2022 sebesar 17.98 penurunan tahun 2023 sebesar 12.14 mengalami penurunan kembali pada tahun 2023 sebesar 10.10. Rasio PBV untuk PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) di tahun 2020 berada di angka 0.36, kemudian tumbuh ke level 0.63 pada tahun 2021, mendaki lagi 0.76 di tahun 2022, berlanjut naik 0.85 di tahun 2023, namun turun 0.68 di tahun 2024. Terakhir, PBV PT Mulia Boga Raya Tbk (KEJU) pada tahun 2020 mencapai 4.61, lalu turun ke 3.03 tahun 2021, naik tipis ke 3.05 di tahun 2022, turun ke 2.58 di tahun 2023, dan berlanjut kebawah menjadi 1.64 di tahun 2024.

Ketidakpastian tren PBV tersebut membuktikan bahwa para pelaku pasar modal memberikan apresiasi serta pandangan yang tidak seragam atas performa dan masa depan tiap bisnis kuliner ini. Kondisi ini sangat penting untuk dikaji lebih dalam karena nilai perusahaan yang tidak stabil bisa memengaruhi keputusan investor saat berinvestasi. Selain itu, kondisi ini berpotensi memberikan masukan yang bermanfaat bagi manajemen dalam menentukan arah kebijakan keuangan perusahaannya.

Banyak faktor keuangan dan manajerial yang ikut menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan, di antaranya adalah ukuran bisnis, profitabilitas, serta kebijakan struktur modal. Struktur modal itu sendiri menitikberatkan pada penentuan rasio antara pendanaan eksternal berupa utang dan pendanaan internal. Sesuai pandangan Satria Andhika et al., (2018), pengelolaan struktur dana sempurna bisa memitigasi ancaman krisis finansial sekaligus menggaet simpati para pemodal demi mendongkrak harga pasar perusahaan. Di lain pihak, penarikan pinjaman yang melewati batas wajar justru memperberat cicilan bunga serta mempertinggi peluang kebangkrutan, yang otomatis menurunkan ketertarikan investor.

Di samping faktor profitabilitas dan kombinasi modal, skala atau ukuran korporasi (*firm size*) ikut memegang peranan vital dalam menggeser nilai perusahaan. Rumondor et al., (2015) mengemukakan

bahwa dimensi besar kecilnya entitas bisnis tersebut bisa dinilai dari kepemilikan aset total, volume perdagangan bersih, ataupun besaran nilai kapitalisasi pasar yang dimiliki. Badan usaha berskala luas biasanya memiliki kemudahan mengakses pendanaan, operasionalnya lebih stabil, dan lebih gampang meraih kepercayaan investor dibandingkan dengan perusahaan kecil. Atas dasar itu, korporasi berskala raksasa umumnya berpeluang menikmati nilai perusahaan lebih tinggi dikarenakan nilai memiliki daya tahan yang lebih kuat saat dihantam badai risiko serta ketidakpastian iklim usaha.

Berbagai riset terdahulu melahirkan kesimpulan yang saling bertolak belakang mengenai korelasi ukuran bisnis, profitabilitas, serta pembiayaan terhadap nilai pasar perusahaan. Studi milik Ayahu et al., (2024) diindustri makanan minuman kurun waktu 2016–2021 membuktikan struktur modal mendatangkan imbas negatif dan signifikan bagi nilai perusahaan, profitabilitas menunjukkan korelasi positif yang kurang bermakna nyata. Sementara itu, temuan dari Dewi Fitria (2022) memperlihatkan *Debt to Asset Ratio* (DAR) membawa dampak negatif bagi nilai perusahaan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) beserta *Return on Equity* (ROE) mencatat pengaruh positif, namun *Earning Per Share* (EPS) justru membawa efek negatif pada nilai korporasi.

Berikutnya, kajian ilmiah oleh Bulan (2021) untuk rentang waktu 2019–2023 menyimpulkan bahwa pendanaan lewat utang berimbas positif dan signifikan dengan nilai perusahaan, sementara menghasilkan laba terbukti belum berdampak signifikan. Uniknya, saat diuji secara serentak (*simultan*), kombinasi modal dan profitabilitas rupanya berpengaruh signifikan bagi nilai perusahaan. Di samping itu, hasil analisis Khodijah et al., (2022) menyatakan bahwa bauran modal, profitabilitas, serta skala usaha terbukti andal dalam memengaruhi performa nilai perusahaan, baik saat diuji terpisah (*parsial*) maupun digabungkan secara serempak.

Tren naik turunnya nilai perusahaan terus berlangsung sampai saat ini menandakan keadaan keraguan atau ketidakpastian sikap dari kalangan penanam modal. Dilema ini menuntut manajemen untuk lebih jeli dalam

menetapkan formula kebijakan finansial yang akurat. Kondisi tersebut memicu urgensi diadakannya investigasi empiris demi menyingkap variabel-variabel penentu nilai perusahaan, terutama bagi kelompok usaha industri makanan dan minuman.

Kerap ditemukannya kesenjangan hasil (*research gap*) dari studi terdahulu tentang imbas ukuran korporasi, tingkat laba, dan pendanaan terhadap nilai pasar menjadi dasar perdebatan yang menarik. Terlebih lagi, analisis ilmiah yang berfokus meneliti emiten makanan dan minuman untuk lini waktu 2020–2024 masih sangat terbatas. Menimbang latar belakang tersebut, penulis termotivasi untuk menginisiasi riset yang mengusung judul: “ **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2024**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Mengacu pada poin-poin latar belakang yang telah dijabarkan, beberapa pokok masalah yang berhasil diidentifikasi dalam kajian ini mencakup hal-hal berikut:

1. Fluktuasi yang cukup tajam melanda nilai pasar korporasi penyedia makanan dan minuman BEI sepanjang kurun 2020–2024 apabila ditinjau dari instrumen *Price to Book Value* (PBV).
2. Munculnya disparitas respons pemodal terhadap masing-masing emiten di bidang makanan dan minuman ini dipicu oleh adanya keunikan karakteristik serta perbedaan kinerja finansial internal, walaupun mereka bernaung dalam satu subsektor yang sama.
3. Kebijakan pendanaan atau komposisi modal pada industri makanan dan minuman sangat beragam, sehingga hal ini berpeluang menciptakan tingkat kerawanan keuangan yang berbeda dan mendistorsi nilai perusahaan.
4. Kebijakan pendanaan atau komposisi modal pada industri makanan dan minuman sangat beragam, sehingga hal ini

berpeluang menciptakan tingkat kerawanan keuangan yang berbeda dan mendistorsi nilai perusahaan.

5. Ukuran perusahaan yang berbeda-beda menyebabkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam mengakses pendanaan dan mempertahankan stabilitas usaha, yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Kesimpulan dari berbagai eksperimen ilmiah terdahulu mengenai keterkaitan antara bauran modal, profitabilitas, dan skala usaha terhadap apresiasi pasar masih memicu perdebatan karena tidak searah. Oleh karena itu, pengujian ulang perlu dilakukan demi mengumpulkan basis bukti nyata yang jauh lebih sahih dan meyakinkan.
7. Temuan-temuan riset terdahulu seputar dampak profitabilitas, ukuran perusahaan, beserta rasio utang modal terhadap performa nilai pasar terdeteksi belum seragam. Alasan inilah yang mendorong dilakukannya peninjauan kembali agar diperoleh konfirmasi empiris yang lebih kokoh dan valid.

1.3 Pembatasan Masalah

Penetapan batasan penelitian dilakukan untuk menjaga fokus pembahasan sehingga tetap selaras dengan tujuan penelitian. Ruang lingkup dalam cakupan berikut:

1. Ruang lingkup amatan dalam aktivitas ilmiah ini dibatasi ketat khusus pada kelompok korporasi manufaktur klaster makanan dan minuman melantai di BEI.
2. Periode penelitian dibatasi pada 2020–2024, dengan pertimbangan periode tersebut mencerminkan kondisi perusahaan pada masa dan pasca pandemi serta kondisi ekonomi terkini.
3. (*dependen*) pada riset yaitu nilai perusahaan, di mana penentuannya direpresentasikan lewat formula (PBV).
4. Faktor-faktor penjelas (*variabel independen*) dalam pengerjaan riset ini meliputi:

- a) Aspek struktur modal dalam kajian ini dinilai lewat matriks finansial yang mempertemukan porsi kewajiban dengan ekuitas bersih, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER).
 - b) Aspek profitabilitas dihitung memakai formula rasio efisiensi operasional dalam meraup keuntungan finansial, yaitu *Return on Assets* (ROA).
 - c) Aspek skala korporasi dikonversi melalui hitungan logaritma natural dari jumlah keseluruhan kekayaan perusahaan atau $\ln(\text{total aset})$.
5. Jenis data yang diolah dipengerjaan tugas akhir ini berbentuk data sekunder, bersumber langsung dari publikasi berkas keuangan serta laporan tahunan berkala emiten makanan dan minuman di situs resmi Bursa Efek Indonesia.
 6. Kajian ilmiah ini sengaja mengabaikan variabel luar di luar batas model yang disepakati, semisal pembagian keuntungan saham (dividen), kelancaran kas (likuiditas), tata kelola internal (*corporate governance*), ataupun dinamika ekonomi makro yang sejatinya turut memicu pergeseran nilai pasar.

1.4 Rumusan Masalah

Berpatokan pada ulasan latar belakang serta batasan ruang lingkup di atas, pertanyaan penelitian yang diajukan dalam skripsi ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan emiten manufaktur subsektor makanan dan minuman tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun 2020–2024?
2. Apakah profitabilitas membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan emiten manufaktur subsektor makanan dan minuman tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun 2020–2024?
3. Apakah ukuran perusahaan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan emiten manufaktur subsektor makanan dan minuman tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun 2020–2024?

1.5 Tujuan Penelitian

Target utama guna mencapai lewat pelaksanaan riset mencakup:

1. Menganalisis besaran imbas dari struktur modal nilai perusahaan bagi korporasi manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama masa 2020–2024.
2. Membuktikan besaran imbas dari profitabilitas pada nilai perusahaan bagi korporasi manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama masa 2020–2024.
3. Menjelaskan besaran imbas dari ukuran perusahaan pada nilai perusahaan bagi korporasi manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama masa 2020–2024.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Riset ini diharapkan mampu memberi andil akademis berupa tambahan referensi pada bidang akuntansi keuangan, khususnya seputar keterkaitan antara skala usaha, rasio laba, pendanaan, dan nilai pasar. Berbagai data dan simpulan dalam tulisan ini pun dapat dijadikan bahan rujukan atau pijakan dasar bagi para peneliti masa depan yang hendak mengkaji tema sejenis pada klaster industri maupun lini waktu yang berbeda.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan:

Pihak manajemen internal korporasi dapat menggunakan temuan riset ini sebagai pedoman strategis untuk merumuskan bauran modal serta mengoptimalkan kinerja operasional demi mengungkit nilai perusahaan di mata publik.

b. Bagi investor:

Paparan data di dalam studi ini mampu menyuguhkan informasi penting bagi kalangan investor sebagai instrumen

evaluasi dalam membedah prospek masa depan perusahaan lewat kaca mata kecukupan modal serta kemampuan mencetak laba sebelum menanamkan dana modal.

c. Bagi pemerintah atau regulator pasar modal:

Hasil dari pengkajian penelitian ini bisa dijadikan masukan untuk merumuskan kebijakan dalam mendukung peningkatan nilai perusahaan, terutama pada kelompok industri yang menduduki posisi vital seperti bidang manufaktur makanan dan minuman.

