

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan yang melakukan kegiatan ekonomi dengan mengolah bahan baku menjadi barang jadi atau setengah jadi. Perusahaan manufaktur di Indonesia telah mengalami perkembangan pesat seiring dengan meningkatnya industrialisasi dan investasi, baik dari dalam maupun luar negeri. Karena kontribusinya terhadap tujuan pembangunan ekonomi negara, terutama dalam hal PDB yang besar dan kemampuan untuk meningkatkan nilai tambah yang tinggi, industri manufaktur memainkan peran penting dalam kemajuan ekonomi negara (Harahap *et al.*, 2023). Perusahaan manufaktur terus berkembang seiring dengan perubahan tren industri dan kebutuhan pasar yang semakin kompleks. Dalam perkembangannya, perusahaan manufaktur memiliki peran strategis yang berkontribusi langsung terhadap berbagai aspek perekonomian. Menurut Kementerian Perindustrian RI pada artikel kemenperin.go.id tanggal 3 Juni 2020, sebelum tahun 2021 industri makanan dan minuman di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang cukup baik dan stabil, dengan laju pertumbuhan tahunan rata-rata 7-8%. Namun, sejak memasuki periode 2021 hingga 2023, pertumbuhan subsektor ini menjadi tidak stabil dan cenderung menurun. Untuk lebih jelasnya, berikut diagram pertumbuhan yang terjadi pada tahun 2021-2023 :



**Gambar 1.1** Diagram Pertumbuhan Penjualan Sektor Makanan dan Minuman

Sumber : Data Badan Pusat Statistik (BPS) (yang telah diolah)

Dari masalah pertumbuhan sektor makanan dan minuman yang tidak stabil pada 2021–2023 tersebut berhubungan langsung dengan nilai perusahaan karena nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi pertumbuhan dan kinerja industri tersebut. Penurunan dan ketidakstabilan pertumbuhan membuat investor meragukan prospek bisnis perusahaan di sektor ini sehingga menurunkan permintaan saham mereka, yang berdampak pada penurunan harga saham. Dengan adanya masalah pertumbuhan yang tidak stabil tersebut, nilai perusahaan menjadi aspek penting untuk dianalisis dan dievaluasi. Di tengah persaingan yang semakin ketat, menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama perusahaan manufaktur. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan (Putra *et al.*, 2021). Nilai ini menggambarkan harapan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta pertumbuhan yang berkelanjutan. Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap manajemen dan strategi bisnis yang dijalankan oleh perusahaan. Investor biasanya menilai nilai perusahaan berdasarkan berbagai indikator keuangan dan non-keuangan yang menunjukkan kesehatan dan potensi perkembangan perusahaan di masa depan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan nilai *Price Book Value* (PBV). Nilai PBV dapat digunakan untuk analisis valuasi harga saham dan membantu investor dalam menilai kondisi overvalued atau undervalued perusahaan (Segoro & Sriludia, 2021). Nilai PBV yang tinggi mengindikasikan tingginya harapan investor terhadap pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, PBV yang rendah dapat menandakan rendahnya kepercayaan investor. Selain faktor internal seperti kinerja keuangan dan manajemen, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, termasuk kondisi ekonomi makro, stabilitas politik, kemajuan teknologi, dan dinamika pasar global yang turut membentuk persepsi investor (Nurhayati, 2023). Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi saat ini, tetapi juga keyakinan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Bita *et al.*, 2021). Nilai suatu perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang dan berperan penting dalam menarik minat calon investor. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal utama yang harus diperhatikan adalah kemampuan perusahaan dalam mengambil keputusan strategis, seperti menentukan biaya yang akan digunakan sebagai sumber pendanaan operasional. Menurut *Signal Theory*, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan menyampaikan informasi mengenai kinerja secara transparan kepada investor, sehingga memberikan sinyal yang membantu investor dalam menilai prospek bisnis perusahaan di masa depan (Septriana & Mahaeswari, 2019).

Subsektor makanan dan minuman memiliki karakteristik yang khas dan menarik untuk dikaji lebih mendalam. Menurut *Deputi Bidang Neraca dan Analisis Statistik BPS* pada *Triwulan II tahun 2024* sektor ini tergolong relatif stabil dibandingkan dengan subsektor manufaktur lainnya karena permintaan terhadap produk makanan dan minuman cenderung konstan bahkan meningkat seiring dengan pertumbuhan populasi dan perubahan gaya hidup

masyarakat yang semakin dinamis. Namun, perusahaan dalam subsektor ini juga menghadapi berbagai tantangan, seperti fluktuasi harga bahan baku yang sering tidak dapat diprediksi, perubahan regulasi yang ketat terkait kesehatan dan keamanan pangan, serta persaingan yang semakin intensif dengan produk impor yang masuk ke pasar domestik. Investor biasanya memberikan perhatian khusus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan, sehingga faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen menjadi sangat krusial dalam menentukan nilai perusahaan disubsektor ini.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut, yang pertama adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Putra *et al.*, 2021). Ukuran perusahaan memiliki peran penting dalam operasional dan strategi bisnis karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber daya, pembiayaan, dan peluang pasar. Selain itu ukuran perusahaan juga dapat memberikan dampak terhadap persepsi investor dan pihak eksternal lainnya, dimana perusahaan dengan ukuran besar sering kali dianggap lebih stabil dan mampu menghadapi risiko ekonomi, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Ukuran perusahaan yang besar dapat menunjukkan pertumbuhan perusahaan, sehingga mendorong investor untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai representasi dari total aset atau kekayaan yang dimiliki oleh suatu entitas bisnis. Ukuran ini sering dijadikan indikator untuk menilai skala perusahaan, yang dapat dilihat dari berbagai aspek, salah satunya adalah jumlah saham yang beredar di pasar. Semakin besar suatu perusahaan, biasanya semakin besar pula keberaniannya dalam menerbitkan saham baru guna memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang dalam tahap perkembangan dan pertumbuhan yang positif, yang

pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini dapat dilihat dari kenaikan total aset yang dimiliki, yang lebih besar dibandingkan dengan jumlah kewajiban atau hutang perusahaan. Stevano & Agustin (2020) menyatakan bahwa, ukuran perusahaan mencerminkan fakta bahwa perusahaan besar biasanya memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi, nilai buku yang besar, serta laba yang lebih besar. Sebaliknya, perusahaan kecil cenderung memiliki kapitalisasi pasar yang lebih rendah, nilai buku yang lebih kecil, dan laba yang juga lebih rendah. Penelitian tentang ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Guntoro & Syahyuni, 2024, Savitri *et al.*, 2021, Marsaulina & Hasyim, 2024) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian (Hasan & Meidiyustiani, 2023, N. W. N. K. Sari *et al.*, 2022, Novatiani *et al.*, 2024) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemudian faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas juga menjadi variabel penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Profitabilitas merupakan salah satu rasio ekonomi yang dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Khoiriyah & Dailibas, 2022). Peran profitabilitas sangat krusial karena mencerminkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula keuntungan yang diperoleh, yang memberikan sinyal positif bagi para investor mengenai kesehatan dan prospek bisnis perusahaan (Utami & Widati, 2022). Kondisi ini membuat perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih diminati oleh investor, sehingga permintaan saham meningkat dan pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham serta nilai perusahaan. Profitabilitas yang baik juga berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor, yang dapat memicu investasi lebih besar dan memperkuat posisi perusahaan di pasar modal (Christiaan *et al.*, 2023). Selain itu, perusahaan yang mampu

menghasilkan laba tinggi biasanya memiliki kapasitas lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, yang semakin memperkuat daya tarik investasi dan nilai perusahaan.

Tingkat profitabilitas juga menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola sumber daya secara optimal sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal. Hal ini tidak hanya meningkatkan kepercayaan dari para investor, tetapi juga memperkuat daya saing perusahaan di tengah persaingan industri. Dengan profitabilitas yang baik, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk melakukan ekspansi usaha, membagikan dividen, serta mengelola risiko keuangan dengan lebih baik. (Iman *et al.*, 2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas berakaitan erat dengan nilai perusahaan, sebab semakin besar laba yang dihasilkan dari aset yang dimiliki, semakin menarik pula perusahaan tersebut di mata pemegang saham atau investor. Hal ini karena tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan memberikan harapan akan prospek yang cerah, sehingga potensi return yang diperoleh investor pun menjadi lebih besar. Penelitian tentang profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Iman *et al.*, 2021, Savitri *et al.*, 2021, Yuastin & Ardiami, 2024), mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aryadita *et al.*, 2024, R. M. Sari, 2024, Sembiring & Trisnawati, 2019) mengungkapkan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan aspek penting yang merefleksikan keputusan perusahaan terkait apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, atau justru akan disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung investasi dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Menurut Sejati *et al.*, (2020), kebijakan dividen merupakan elemen yang tidak dapat dipisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen

memiliki peran penting sebagai indikator kepercayaan dan stabilitas perusahaan di mata investor. Kebijakan yang diterapkan secara konsisten dan transparan mampu memberikan sinyal positif terkait prospek bisnis dan kondisi keuangan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor untuk menanamkan modal. Dampaknya, perusahaan yang rutin membagikan dividen biasanya lebih disukai oleh investor, dimana dapat meningkatkan permintaan saham di pasar modal. kondisi ini selanjutnya mendorong kenaikan harga saham dan memperkuat nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan dividen yang tidak konsisten atau kurang jelas dapat menimbulkan ketidakpastian di kalangan investor dan menurunkan daya tarik perusahaan sebagai objek investasi. Oleh karena itu, penerapan kebijakan dividen yang seimbang antara pembagian laba dan kebutuhan investasi internal menjadi faktor penting dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sejati *et al.*, (2020), menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Sundari & Saladin (2024), menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berbagai penelitian sebelumnya telah membahas pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun hasilnya masih menunjukkan ketidak konsistenan yang cukup mencolok. Beberapa penelitian (Novelia *et al.*, 2020, Susanto & Suryani, 2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian lain (Sari & Ayu, 2019, Agustin & Panglipursari, 2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahkan, ada pula beberapa penelitian (Alhayra *et al.*, 2024) dan (Widianita, 2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal sama juga terjadi pada variabel profitabilitas, di mana beberapa penelitian (Nurfadillah, 2024) dan (Muttakin & Suryani, 2024) menunjukkan bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, beberapa penelitian (Arci & Ermawati, 2024) dan (Rohman *et al.*, 2024) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula pada variabel kebijakan dividen, di mana beberapa penelitian (Sawitri & Marsa, 2024) dan (Jehoni *et al.*, 2025) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, beberapa penelitian (Liong *et al.*, 2023) dan (Sundari & Saladin, 2024) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, metode analisis, indikator yang digunakan, serta karakteristik sampel yang bervariasi. Selain itu, sebagian besar penelitian tersebut belum secara khusus meneliti perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023, yang merupakan masa penuh tantangan akibat pandemi *Covid-19* dan perubahan regulasi industri. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang lebih terfokus pada subsektor ini dengan mempertimbangkan kondisi ekonomi dan pasar yang sedang berubah, guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam situasi yang dinamis dan penuh tantangan.

Penelitian ini menunjukkan perbedaan yang cukup signifikan dibandingkan dengan studi-studi sebelumnya yang umumnya menitik beratkan pada dampak pandemi *Covid-19* terhadap pertumbuhan penjualan dan laba pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman selama masa awal pandemi, yaitu pada tahun 2019 hingga 2020. Berbeda dengan fokus penelitian terdahulu yang mengkaji dampak langsung pandemi terhadap kinerja keuangan, penelitian ini mengkaji pada pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dalam rentang waktu 2021 hingga 2023. Periode tersebut merupakan masa di mana perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman mulai menyesuaikan diri dengan berbagai dinamika pasca pandemi, termasuk menghadapi

tantangan baru seperti ketidakpastian dalam pasokan bahan baku, kenaikan biaya produksi, serta regulasi yang semakin ketat terkait aspek keamanan dan pelabelan produk. Kebaruan dari penelitian ini terletak pada pendekatan yang lebih menyeluruh dan komprehensif dalam memahami bagaimana faktor-faktor internal perusahaan berinteraksi dengan kondisi pasar yang terus berubah dan persaingan yang semakin intens. Dengan demikian, penelitian ini mampu memberikan gambaran yang lebih mendalam mengenai strategi bisnis dan nilai perusahaan dalam konteks proses pemulihan serta transformasi yang dialami oleh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar yang dinamis dan penuh tantangan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembahasan dari latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1) Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 3) Untuk menganalisis pengaruh negatif dan signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk menganalisis pengaruh secara simultan pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, yaitu :

##### 1) Manfaat Teoritis :

- Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor manufaktur.

- Referensi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk mengkaji topik serupa dengan variabel atau sektor yang berbeda.

##### 2) Manfaat Praktis :

- Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan bagi manajemen perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan ukuran perusahaan dan profitabilitas yang lebih baik.

- Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.

- Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pemahaman yang lebih baik mengenai dinamika nilai perusahaan di sektor manufaktur, yang bermanfaat bagi regulator, analisis keuangan, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

