

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan memiliki peran penting dalam pertumbuhan perekonomian suatu negara karena mampu menciptakan lapangan kerja, meningkatkan kesejahteraan masyarakat, serta menjadi penggerak aktivitas pasar modal. Pertumbuhan ekonomi dapat diartikan sebagai berkembangnya kegiatan dalam perekonomian yang menimbulkan produk-produk yang dihasilkan baik barang ataupun jasa di dalam masyarakat bertambah (Suwardika & Mustanda, 2017). Pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menyesuaikan diri terhadap dinamika lingkungan bisnis. Kompleksitas pasar yang semakin meningkat menuntut perusahaan untuk terus melakukan inovasi secara berkelanjutan dan meningkatkan efisiensi operasional demi mempertahankan relevansi dalam persaingan bisnis. Hal tersebut semakin terlihat jelas dengan adanya keterkaitan yang erat antara perekonomian nasional dan perkembangan perekonomian global.

Perekonomian global yang terus berkembang telah mendorong perusahaan untuk meningkatkan daya saing, memperkuat posisi pasar, dan menciptakan nilai yang berkelanjutan bagi para pemegang saham (Lerian & Astuti, 2025). Di era globalisasi dan digitalisasi ini, perusahaan tidak hanya dituntut untuk mampu bertahan dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, tetapi harus mampu meningkatkan nilai perusahaan sebagai indikator

keberhasilan dan kesehatan finansial. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan, baik dari aspek keuangan maupun non-keuangan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, upaya untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi penting bagi akademisi, praktisi, maupun pemangku kepentingan lainnya.

Laporan keuangan menjadi salah satu instrumen penting untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Melalui laporan keuangan, investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola sumber daya, dan mengoptimalkan modal yang dimiliki. Selain itu, laporan keuangan berfungsi sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik modal dan pemangku kepentingan lainnya, karena mencerminkan kondisi riil perusahaan pada suatu periode tertentu. Informasi yang tersaji di dalamnya menjadi dasar bagi pihak internal maupun eksternal dalam mengevaluasi kinerja, menilai prospek usaha, serta mengambil keputusan ekonomi yang tepat. Dengan demikian, laporan keuangan memiliki peran strategis dalam menjaga transparansi, meningkatkan kepercayaan pasar, dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Pujarini, 2020).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV) yang menyajikan penilaian tentang bagaimana investor memandang kinerja perusahaan. Rasio PBV membandingkan harga

pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan, sehingga mampu menggambarkan seberapa jauh pasar menghargai nilai perusahaan dibandingkan dengan modal yang telah ditanamkan pemegang saham (Ghozali, 2021). PBV dipandang sebagai ukuran yang relevan karena tidak hanya mencerminkan persepsi investor terhadap prospek laba di masa depan, tetapi menjadi indikator apakah saham perusahaan diperdagangkan pada tingkat *undervalued* atau *overvalued*. Oleh karena itu, PBV sering digunakan dalam penelitian keuangan sebagai proksi untuk menilai nilai perusahaan, karena dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai seberapa besar kepercayaan pasar terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan.

Nilai perusahaan sebagai tujuan utama manajemen dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Faktor internal mencakup kondisi keuangan perusahaan, kemampuan menghasilkan laba, struktur permodalan, serta kebijakan manajemen dalam mengelola aset dan kewajiban. Sementara itu, faktor eksternal dapat berupa kondisi ekonomi makro, regulasi pemerintah, hingga dinamika pasar modal yang turut menentukan bagaimana investor menilai prospek suatu perusahaan. Pemahaman mengenai faktor-faktor tersebut menjadi penting karena dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai mekanisme terbentuknya nilai perusahaan serta strategi yang perlu ditempuh untuk meningkatkannya.

Salah satu faktor yang dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal yang tercermin melalui *leverage*. *Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber dana eksternal

berupa utang dalam membiayai aset dan operasionalnya. Keputusan pendanaan ini akan berdampak langsung pada tingkat risiko dan pengembalian (*return*) yang dihadapi perusahaan. Menurut teori *trade-off*, penggunaan utang dalam jumlah tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*), namun jika berlebihan justru dapat menimbulkan risiko kebangkrutan yang mengurangi nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan tidaklah sederhana, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, termasuk profitabilitas dan kebijakan dividen (Sintyana & Artini, 2019).

Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator dari rasio *leverage*. DER merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai tingkat risiko keuangan, karena semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Kondisi tersebut dapat meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan dan menurunkan kemampuan dalam membayar dividen, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Namun demikian, pada tingkat tertentu penggunaan utang masih dapat memberikan manfaat berupa *tax shield* yang justru mampu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, DER dipandang sebagai ukuran yang relevan dalam menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Selain *leverage*, profitabilitas menjadi variabel penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan

perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya dipersepsikan positif oleh investor karena dianggap mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih baik. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Oleh karena itu, profitabilitas sering dianggap sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, tingginya profitabilitas belum tentu selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, karena terdapat faktor kebijakan internal lain yang turut memengaruhi persepsi investor (Syahadatina & Suwitho, 2015).

Rasio profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan ekuitas yang ditanamkan oleh pemegang saham. Rasio ini dinilai lebih representatif bagi investor karena memberikan gambaran mengenai tingkat pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan. Semakin tinggi nilai ROE, semakin baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan modal untuk menciptakan keuntungan, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor. Dengan demikian, ROE menjadi indikator yang tepat untuk menilai efektivitas perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui penciptaan laba.

Salah satu kebijakan penting yang dapat menjadi penghubung antara *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dan sering dijadikan indikator oleh investor untuk menilai kinerja dan prospek

perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil perusahaan mengenai proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan proporsi laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan internal untuk kebutuhan investasi serta pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Kebijakan ini memiliki implikasi langsung terhadap keseimbangan antara kepentingan investor dalam memperoleh imbal hasil jangka pendek dan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan jangka panjang. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen dianggap memiliki prospek bisnis yang baik dan arus kas yang stabil, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, ketidakpastian atau inkonsistensi dalam pembagian dividen dapat menimbulkan keraguan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan, yang berpotensi menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Rahmawati & Rinofah, 2021).

Kebijakan dividen memiliki peran strategis dalam membangun citra perusahaan di mata investor. Pembagian dividen yang stabil sering dipandang sebagai sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan menjaga kinerja keuangan dan komitmen dalam memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong minat investor untuk menanamkan modalnya. Di sisi lain, perusahaan yang memilih untuk menahan sebagian laba guna dikelola kembali sebagai modal kerja maupun ekspansi bisnis dapat dipersepsikan beragam oleh investor. Sebagian investor menilai strategi tersebut sebagai langkah positif untuk pertumbuhan

jangka panjang, namun sebagian lainnya mungkin menganggapnya sebagai bentuk ketidakpastian dalam memperoleh imbal hasil secara langsung. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak hanya memengaruhi keseimbangan antara kepentingan jangka pendek dan jangka panjang, tetapi berkontribusi pada pembentukan persepsi investor terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dalam konteks ini, kebijakan dividen dapat dipandang sebagai variabel *intervening* yang menghubungkan pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen karena meningkatnya beban bunga yang harus ditanggung. Sebaliknya, profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, kebijakan dividen berperan dalam memediasi hubungan antara *leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan (Khasbulloh et al., 2023).

Jika ditinjau lebih spesifik, subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu subsektor industri manufaktur yang memiliki peran strategis dan prospek pertumbuhan yang cukup menjanjikan (Muaja et al., 2023). Subsektor ini menjadi menarik untuk diteliti karena termasuk industri yang relatif tahan terhadap krisis ekonomi. Kondisi tersebut terlihat pada periode pandemi COVID-19 tahun 2020–2021, ketika sebagian besar sektor mengalami penurunan drastis, namun subsektor makanan dan minuman justru mampu bertahan karena produk yang dihasilkan merupakan

kebutuhan pokok masyarakat. Konsumsi makanan dan minuman bersifat inelastis, artinya permintaan tetap tinggi meskipun terjadi guncangan ekonomi.



Gambar 1. 1 Grafik Laju Pertumbuhan PDB Industri Makanan dan Minuman Tahun 2018-2022

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2023

Berdasarkan Gambar 1.1, kondisi tersebut tercermin pada laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) subsektor makanan dan minuman periode 2018–2022. Pertumbuhan subsektor ini relatif stabil pada tahun 2018–2019, namun mengalami penurunan tajam hingga hanya mencapai 1,58% pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19. Meskipun demikian, subsektor makanan dan minuman kembali menunjukkan ketahanannya dengan mencatatkan pertumbuhan positif sebesar 2,54% pada tahun 2021, bahkan meningkat lebih lanjut menjadi 4,90% pada tahun 2022. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa subsektor makanan dan minuman tidak sepenuhnya kebal terhadap krisis, tetapi memiliki daya tahan yang relatif lebih kuat dibandingkan

banyak sektor lainnya, sehingga tetap berperan penting dalam menopang perekonomian nasional.

Kinerja subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan fluktuasi menarik selama periode 2020–2024. Pada awal pandemi, beberapa perusahaan menghadapi tantangan berupa gangguan rantai pasok, kenaikan harga bahan baku, dan perubahan perilaku konsumen. Namun, seiring dengan pemulihan ekonomi nasional, subsektor ini kembali menunjukkan pertumbuhan yang cukup signifikan. Beberapa perusahaan besar seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) bahkan mampu mencatatkan peningkatan laba bersih dan tetap membagikan dividen secara konsisten. Fakta tersebut menunjukkan adanya dinamika dalam kebijakan *leverage*, profitabilitas, dan dividen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk memberikan landasan yang lebih kuat, penting ditinjau hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh *leverage* dan profitabilitas, terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Misalnya, penelitian oleh (Eliza et al., 2024) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen maupun nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Menurut (Putri et al., 2024) *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan tersebut. Hasil Penelitian (Rahmawati & Rinofah, 2021)

leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, tetapi profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas maupun *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh (Irawan & Widayati, 2022) profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan kebijakan dividen hanya memiliki pengaruh mediasi yang terbatas. Sedangkan hasil penelitian dari (Khasbulloh et al., 2023) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh, dan kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas maupun *leverage* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan, baik terkait signifikansi profitabilitas maupun peran kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal ini menandakan adanya *research gap* yang penting untuk diteliti lebih lanjut, khususnya dengan memperhatikan sektor industri, periode pengamatan, dan metode analisis yang digunakan.

Dengan adanya *research gap* tersebut, penelitian ini memfokuskan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Pemilihan periode ini didasarkan pada dinamika ekonomi yang terjadi, yaitu masa pandemi COVID-19 hingga fase pemulihan ekonomi. Pada periode tersebut, perusahaan subsektor makanan dan minuman

menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan profitabilitas, mengelola *leverage*, dan menetapkan kebijakan dividen yang tepat guna menjaga nilai perusahaan di mata investor. Hal ini menjadikan subsektor ini sebagai objek penelitian yang relevan dan aktual.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian dengan judul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024” menjadi penting untuk dilaksanakan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya kajian mengenai hubungan *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan, khususnya dalam menempatkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi pendanaan, pembagian dividen, serta upaya meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
6. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan

subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi seluruh pihak, diantaranya:

1. Bagi Perusahaan/Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan subsektor makanan dan minuman mengenai perlunya pengelolaan struktur modal (*leverage*), peningkatan profitabilitas, serta penetapan kebijakan dividen yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, khususnya terkait pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat sebagai sarana pengembangan wawasan, pengetahuan, dan penerapan teori yang telah diperoleh selama perkuliahan, khususnya terkait dengan pengaruh *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi atau pembanding bagi penelitian sejenis yang berkaitan dengan *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi acuan untuk pengembangan penelitian lebih lanjut pada periode maupun subsektor yang berbeda.