

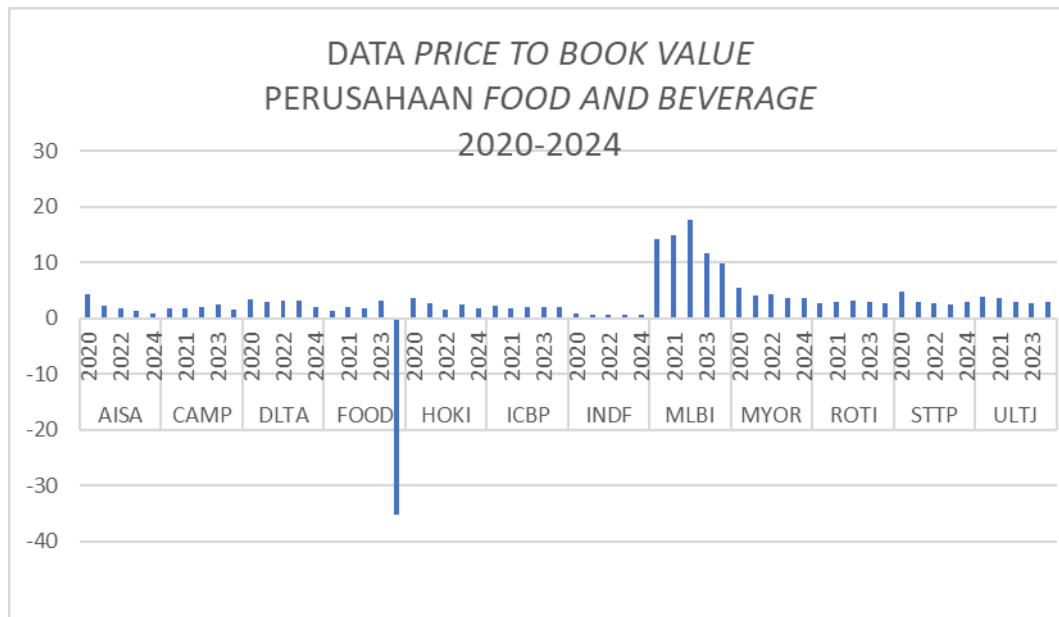
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pandemi *Covid-19* memberikan dampak yang cukup besar terhadap aktivitas perusahaan di berbagai negara, termasuk di Indonesia. Industri *food and beverage* merupakan salah satu sektor yang terdampak cukup besar akibat pandemi tersebut. Menurut Putri (2024) dalam penelitiannya selama periode pandemi *Covid-19*, perusahaan makanan dan minuman mengalami penurunan pada pertumbuhan penjualan serta pertumbuhan laba. Sari & Djawoto (2022) juga menyatakan bahwa penurunan laba yang dialami perusahaan dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila laba perusahaan mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan juga cenderung meningkat.

Setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya memiliki tujuan untuk meningkatkan serta mempertahankan nilai perusahaan. Upaya dalam meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu langkah yang dilakukan perusahaan untuk mengoptimalkan keuntungan sekaligus meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham Hergianti & Retnani (2020). Salvatore menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama perusahaan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan investor atau pemegang saham Fajriah et al (2022). Parta dan Sedana dalam Saputri dan Giovanni (2021) menjelaskan bahwa nilai perusahaan memiliki arti penting karena dapat mencerminkan kondisi kinerja perusahaan Saputri & Giovanni (2021). Nilai tersebut turut memengaruhi bagaimana investor memberikan penilaian terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, tingkat kepercayaan investor maupun masyarakat terhadap perusahaan juga akan cenderung meningkat. Berikut ditampilkan data nilai perusahaan makanan dan minuman periode 2020-2024 yang diukur menggunakan *price to book value*:



Gambar 1. 1 Price to Book Value (PBV) Perusahaan Food and Beverage Tahun 2020 – 2024

Sumber: (Data diolah penulis tahun 2025)

Berdasarkan Gambar 1.1, nilai PBV perusahaan subsektor *Food and Beverage* menunjukkan fluktuasi dari tahun ke tahun. Sebagai contoh, rata-rata PBV mengalami perubahan dari 3,23 pada tahun 2023 menjadi -0,38 pada tahun 2024. Bahkan terdapat perusahaan yang memiliki nilai PBV di bawah 1, seperti PT Sentra Food Indonesia Tbk. Pada tahun 2024 sebesar -35,18, yang mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidakstabilan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya *financial distress*, *leverage*, dan *profitabilitas*. *Financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebelum mencapai tahap kebangkrutan (Ari & Sudjawoto, 2021). Kondisi ini memberikan sinyal negatif kepada pasar karena mencerminkan meningkatnya risiko perusahaan, sehingga dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Tan dan Anggraini dalam Kusumawati & Haryanto (2022) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung mengalami penurunan nilai pasar akibat berkurangnya kepercayaan investor. Pasca pandemi covid-19, sejumlah perusahaan di Indonesia,

khususnya pada subsektor *Food and Beverage*, mengalami tekanan keuangan yang mengarah pada kondisi *financial distress*. Jika hal tersebut tidak diatasi hal tersebut akan berdampak pada penurunan kinerja perusahaan, sulitnya pendanaan, dan bahkan beresiko akan terjadi kebangkrutan.

Tabel 1. 1 Data *Financial Distress* Perusahaan *Food and Beverage* yang diukur dengan Altman Z-Score tahun 2020-2024

No	Kode Saham	Tahun	Z-Score	Kategori
1	AISA	2020	3,117819721	Safe Zone
		2021	0,071444813	Distress
		2022	0,120471931	Distress
		2023	0,458304563	Distress
		2024	2,868439183	Grey Area
2	FOOD	2020	2,329089682	Grey Area
		2021	2,070233198	Grey Area
		2022	1,315677129	Distress
		2023	2,270138354	Grey Area
		2024	0,554971945	Distress
3	ICBP	2020	2,779748257	Grey Area
		2021	2,554046254	Grey Area
		2022	3,052500983	Safe Zone
		2023	3,311920405	Safe Zone
		2024	3,475038185	Safe Zone
4	INDF	2020	1,84386688	Grey Area
		2021	1,919049002	Grey Area
		2022	2,152276334	Grey Area
		2023	2,205740297	Grey Area
		2024	2,323875678	Grey Area

Sumber: (Data diolah penulis tahun 2025)

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode *Altman Z-Score*, kondisi keuangan perusahaan subsektor *Food and Beverage* menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Terdapat perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* dengan nilai *Z-Score* di bawah 1,81, seperti AISA pada tahun 2021–2023 dengan nilai masing-masing sebesar 0,0714, 0,1205, 0,4583 dan FOOD pada tahun 2022 dan 2024 dengan nilai masing-masing sebesar 1,316 dan 0,555.

Di sisi lain, terdapat perusahaan yang berada dalam kondisi sehat maupun *grey area*, seperti ICBP dan INDF yang memiliki nilai *Z-Score* di atas 1,81 pada

sebagian besar periode pengamatan, yang menunjukkan kondisi keuangan yang relatif stabil. Perbedaan kondisi ini mengindikasikan bahwa tidak semua perusahaan dalam subsektor yang sama mengalami tekanan keuangan yang serupa.

Namun demikian, kondisi *financial distress* yang dialami oleh beberapa perusahaan tidak selalu diikuti dengan penurunan nilai perusahaan secara signifikan, sehingga menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori dan kondisi empiris.

Tabel 1. 2 Data *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan *Food and Beverage* tahun 2020-2022

NO	KODE SAHAM	2020	2021	2022
1	DLTA	0,202	0,296	0,306
2	FOOD	1,013	1,435	1,456
8	MLBI	1,028	1,658	2,144

Sumber : (Data diolah penulis tahun 2025)

Hal ini dapat dilihat dari data hasil perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada beberapa perusahaan, seperti DLTA, FOOD dan MLBI yang mengalami peningkatan DER pada tahun 2020 sampai tahun 2022. Secara teoretis, leverage dapat memberikan manfaat berupa *tax shield* yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, peningkatan penggunaan utang juga diikuti dengan peningkatan risiko keuangan.

Fenomena empiris menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi tetapi tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020 dengan DER sebesar 1,06 namun memiliki nilai *PBV* hanya sebesar 0,76. Kondisi ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan menjadi tidak konsisten.

Menurut hasil penelitian Hergianti & Retnani (2020) *leverage* berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kondisi empiris menunjukkan adanya perbedaan sehingga perlu dikaji lebih lanjut.

Selain *financial distress* dan *leverage*, profitabilitas juga merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam

menciptakan keuntungan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, pada periode pandemi dan pasca pandemi, kinerja profitabilitas perusahaan subsektor Food and Beverage menunjukkan kondisi yang tidak stabil

Tabel 1. 3 Data Return on Assets (ROA) Perusahaan Food and Beverage tahun 2020-2024

KODE PERUSAHAAN	ROA				
	2020	2021	2022	2023	2024
AISA	0,599	-0,009	-0,031	0,103	0,040
CAMP	0,041	0,089	0,113	0,118	0,092
DLTA	0,097	0,146	0,177	0,160	0,126
FOOD	-0,157	-0,117	-0,216	-0,396	-0,486
HOKI	0,041	0,018	0,000	-0,003	-0,004
ICBP	0,072	0,071	0,050	0,066	0,068
INDF	0,057	0,067	0,060	0,058	0,062
MLBI	0,099	0,228	0,274	0,313	0,332
MYOR	0,159	0,065	0,136	0,136	0,104
ROTI	0,094	0,070	0,104	0,081	0,113
STTP	0,181	0,160	0,137	0,168	0,193
ULTJ	0,130	0,169	0,130	0,158	0,139

Sumber: (Data diolah penulis tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 1.3, nilai *Return on Assets* (ROA) pada beberapa perusahaan mengalami fluktuasi selama periode 2020–2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum konsisten dari tahun ke tahun.

Sebagai contoh, perusahaan AISA mengalami kondisi profitabilitas yang kurang baik dengan nilai *Return on Assets* (ROA) yang sempat berada pada posisi negatif, yaitu sebesar -0,009 pada tahun 2021, sebelum meningkat menjadi 0,103 pada tahun 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sempat mengalami kerugian sebelum kembali menghasilkan laba.

Meskipun secara teoretis peningkatan profitabilitas seharusnya diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, fenomena empiris menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu terjadi secara konsisten. Dalam beberapa kasus, perubahan *Return on Assets* (ROA) tidak diikuti dengan perubahan nilai perusahaan

yang searah. Kondisi ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan.

Dengan demikian, terdapat ketidaksesuaian antara teori yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kondisi empiris yang terjadi di lapangan. Oleh karena itu, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih perlu dikaji lebih lanjut.

Banyak penelitian sebelumnya yang sudah meneliti pengaruh *financial distress*, *leverage*, dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil penelitiannya masih menghasilkan perbedaan hasil dan menunjukkan ketidakkonsistenan, seperti pada penelitian Arum & Hakim (2023) menyatakan bahwa *financial distress* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Rahmania et al (2023) *financial distress* dan *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan secara negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian, hasil penelitian Hidayat & Khotimah (2022) dan Bitu et al (2021) menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Wulandari & Efendi (2022) menghasilkan *profitabilitas* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan ketidakkonsistenan yang perlu diteliti lebih lanjut.

Berdasarkan fenomena empiris dan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini ditujukan untuk menganalisis lebih lanjut mengenai pengaruh antara *financial distress*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan subsektor *Food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode pandemi dan pasca pandemi covid-19.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis, khususnya dalam kajian mengenai analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti *financial distress*, *leverage*, dan profitabilitas. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

B. Identifikasi Masalah

1. Terdapat perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* yang mengalami *financial distress* selama periode pandemi dan pasca pandemi covid-19, yang ditunjukkan dengan nilai *Z-Score* di bawah batas aman, sehingga mengindikasikan adanya risiko kesulitan keuangan.
2. Terdapat perusahaan dengan tingkat *leverage* yang relatif tinggi, yang ditunjukkan dengan nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* di atas 1, namun tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa penggunaan utang tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
3. Profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)* menunjukkan kondisi yang fluktuatif, di mana pada beberapa perusahaan terjadi penurunan hingga bernilai negatif pada periode tertentu, namun kondisi tersebut tidak selalu diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.
4. Nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price to Book Value (PBV)* menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan nilai *PBV* di bawah 1, meskipun perusahaan tersebut tidak seluruhnya berada dalam kondisi keuangan yang buruk, sehingga menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara kondisi keuangan perusahaan dan penilaian pasar.

C. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman?
3. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage*
- b. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage*

- c. Untuk menganalisis pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage*

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis,

a. Secara Teoritis

- 1) Untuk akademisi, Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya *financial distress*, *leverage*, dan *profitabilitas*. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang membahas faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk *financial distress*, *leverage*, dan *profitabilitas*.
- 2) Bagi penulis, Penelitian ini memperluas wawasan dan pemahaman mengenai konsep *financial distress*, *leverage*, *profitabilitas*, dan nilai perusahaan, serta penerapannya pada dunia nyata khususnya pada perusahaan sub sektor *food and beverage*.

b. Secara praktis

- 1) Bagi perusahaan, Hasil penelitian dapat dijadikan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan untuk pengelolaan keuangan terkait peningkatan nilai perusahaan.
- 2) Bagi Investor, Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dalam menilai kondisi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi.
- 3) Bagi akademisi, Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan rujukan bagi penelitian-penelitian di masa mendatang yang memiliki topik sejenis.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab I pendahuluan mencakup latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab II berisi landasan teori yang mencakup kajian teori yang berisi penjelasan teori-teori yang relevan dengan penelitian, penelitian terdahulu yang menyajikan hasil penelitian sebelumnya yang terkait dengan topik penelitian, kerangka pemikiran yang menghubungkan teori dan penelitian terdahulu dengan masalah penelitian, dan hipotesis penelitian yang menyajikan dugaan sementara yang akan diuji dalam penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III berisi metodologi penelitian. Pada penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif. Pada bagian ini juga tersaji populasi dan sample, sumber data, variabel penelitian, operasional variabel, metode analisis data menggunakan eviws, dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab IV berisi hasil dan pembahasan penelitian yang menjelaskan hasil olah data atau temuan dari penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab V berisi Kesimpulan dan saran dari penelitian yang sudah dilakukan yaitu analisis *financial distress*, *leverage*, dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode pandemi dan pasca pandemi covid-19.