

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi dan pasar modal yang semakin terintegrasi, perusahaan manufaktur kini merasakan tekanan yang semakin besar untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka, yang pada dasarnya mencerminkan kepercayaan investor dan potensi pertumbuhan jangka panjang. Industri manufaktur, terutama di sektor makanan dan minuman, memegang posisi yang sangat penting bagi perekonomian negara kita. Mereka membantu menciptakan lapangan kerja, menjaga rantai pasok agroindustri, dan memenuhi kebutuhan konsumsi domestik yang besar. Selain itu, perubahan gaya hidup, meningkatnya kesadaran masyarakat tentang kesehatan dan keamanan pangan, serta tekanan dari regulasi lingkungan dan sosial, membuat operasional perusahaan makanan dan minuman menjadi lebih rumit dan kompleks.

Industri manufaktur sub-sektor makanan dan minuman (*food and beverage/F&B*) merupakan salah satu sektor yang memiliki peran strategis di pasar modal Indonesia. Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa sub-sektor makanan dan minuman termasuk dalam sektor consumer *non-cyclical*, yang relatif stabil dan memiliki ketahanan kinerja dibandingkan sektor lainnya karena produknya dibutuhkan secara berkelanjutan oleh masyarakat (Bursa Efek Indonesia, 2023). Perusahaan-perusahaan pada sub-sektor ini juga menunjukkan aktivitas perdagangan saham yang cukup tinggi dan menjadi perhatian investor karena prospek pertumbuhan yang stabil serta risiko bisnis yang relatif terkendali (Putri & Elok, 2025). Kondisi tersebut menjadikan perusahaan manufanktur sub-sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian yang relevan untuk dianalisis.



Sumber: SEKI Bank Indonesia (2023)

Gambar 1. 1 Data PDB Manufaktur 2018 – 2022

Gambar 1.1 memperlihatkan data PDB nasional sektor manufaktur pada tahun 2018-2022, yang menunjukkan bahwa sub-sektor makanan dan minuman menjadi yang paling penting dalam sektor manufaktur, dimana sejak 2018 kontribusinya secara konsisten tinggi, dan pada tahun 2022, sub-sektor ini menempati posisi pertama dari lima sub-sektor utama dengan persentase sebesar 33,9%.

Nilai suatu perusahaan yang umumnya disebut sebagai *firm value*, umumnya dianggap sebagai ukuran kunci yang menunjukkan seberapa besar kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan, serta seberapa efektif manajer mengelola aset dan sumber daya yang tersedia. Menurut Natasha (2021) nilai perusahaan yang tinggi sering dianggap sebagai pilihan investasi yang lebih menarik. Lydia & Prita (2024) juga menjelaskan bahwa bagi investor, nilai

perusahaan merupakan konsep yang sangat penting karena nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan, tetapi juga nilai aset, kinerja finansial, prospek pertumbuhan, manajemen risiko dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai jangka panjang perusahaan.

Beberapa studi sebelumnya menunjukkan nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam pengukuran seperti Tobin's Q, MBVE dan PBV (Solikhatul & Wibowo, 2025; Wahyuni & Gani, 2022; Siregar & Dalimunthe, 2019; Muchtar *et al.*, 2018). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), *Price to Book Value* atau nilai buku perusahaan menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun nilai *Price to Book Value* perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 sebagai berikut:



Gambar 1. 2 Grafik rata-rata Price to Book Value 2019-2022

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data Diolah)

Dilihat dari gambar 1.2 di atas menunjukkan nilai rata-rata yang dapat diukur oleh *price to book value* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Pada grafik diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2019 nilai rata-rata *price to book value* sebesar 3,38 ditahun 2020 nilai rata-rata meningkat sebesar 4,01 tahun 2021 nilai rata-rata menurun sebesar 3,24 dan pada tahun 2022 mengalami peningkatan menjadi sebesar 5,19. Dari data diatas mengalami fenomena permasalahan yang muncul ialah terjadinya penurunan nilai perusahaan pada tahun 2019 dan 2021.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal, dimana faktor eksternalnya yaitu seperti kondisi makroekonomi, sementara faktor internal dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*, *Leverage* dan Profitabilitas (Pasaribu *et al.*, 2019). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa GCG, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan transparansi, efisiensi struktur modal, serta kinerja keuangan perusahaan (Isyfa Fuhrotun, 2022; Esmeralda *et al.*, 2020; Rahmawati & Prabowo, 2020). Namun, penelitian lain menemukan bahwa GCG, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang disebabkan oleh meningkatnya risiko keuangan, biaya penerapan tata kelola, serta perbedaan respon pasar terhadap kinerja perusahaan (Wardani & Yuliasuti, 2023; Faizal *et al.*, 2024; Bili *et al.*, 2024).

Ketidakkonsistenan temuan empiris tersebut tidak hanya disebabkan oleh perbedaan objek dan periode penelitian, tetapi juga oleh perbedaan instrumen pengukuran *Good Corporat Governance* (GCG) yang digunakan (Tjahjadi *et al.*, 2021). Sebagian penelitian masih mengukur GCG menggunakan indikator parsial, sehingga belum mencerminkan penerapan GCG secara menyeluruh. Oleh karena

itu, *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) digunakan sebagai alternatif pengukuran GCG yang lebih komprehensif karena menilai penerapan GCG sebagai suatu sistem melalui *self-assessment*, kelengkapan dokumen, laporan penerapan GCG, dan observasi langsung (IICG, 2021). Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya masih berfokus pada perusahaan manufaktur secara umum atau sektor non-konsumsi, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasi pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik bisnis dan struktur biaya yang berbeda (Roidhatun Nisa *et al.*, 2025). Berdasarkan hasil gap tersebut, maka peneliti tertarik untuk mengkaji kembali pengaruh GCG (CGPI), *leverage*, dan profitabilitas sebagai faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan pada sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Good Corporate Governance (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik merupakan fondasi penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan memastikan keberlanjutan serta kinerja yang optimal. Shleifer & Vishny (1997) menjelaskan bahwa *Good Corporate Governance* membantu memastikan perusahaan dikelola secara transparan, adil, akuntabel, bertanggung jawab serta memberikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Melalui sistem ini, arah dan pengawasan terhadap jalannya operasional perusahaan menjadi lebih terstruktur, sehingga GCG yang diterapkan secara konsisten akan meningkatkan peluang perusahaan untuk meraih profitabilitas dan nilai yang lebih tinggi dalam jangka panjang (Wahyuningtiasari & Widya Wiwaha, 2024).

Sejalan dengan kebutuhan yang terus berkembang untuk mengukur tata kelola perusahaan, *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) menciptakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sebagai alat evaluasi yang lebih mendalam dan dapat diandalkan yaitu menilai GCG melalui empat elemen utama, yaitu *self assessment*, dokumentasi lengkap, laporan tertulis, dan pengamatan langsung. Dengan cara ini, indeks ini dapat menunjukkan seberapa baik tata kelola dari perspektif di dalam perusahaan, catatan resmi, pelaksanaan program tata kelola, hingga inspeksi di lokasi (Muzdhalifa & Jamilah, 2025). Meskipun *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) telah dikembangkan sebagai instrumen pengukuran *Good Corporate Governance* yang komprehensif, penerapannya di Indonesia masih menghadapi berbagai permasalahan. Salah satu permasalahan utama adalah terbatasnya jumlah perusahaan yang berpartisipasi dalam pemeringkatan CGPI, sehingga hasil penilaian belum sepenuhnya merepresentasikan kondisi penerapan GCG pada seluruh perusahaan publik (IICG, 2021).

Leverage merupakan salah satu faktor keuangan yang berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan karena mencerminkan struktur pendanaan dan tingkat risiko keuangan perusahaan. *Leverage* mencerminkan struktur pendanaan perusahaan dan menggambarkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan akibat penggunaan utang (Kasmir, 2022). Rasio *leverage* yang umum digunakan dalam penelitian keuangan antara lain *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Van Horne & Wachowicz, 2018).

Dalam teori struktur modal, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan tingkat *leverage* yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mungkin timbul akibat penggunaan utang yang berlebihan (Modigliani & Miller, 1963; Kraus & Litzenberger, 1973). Oleh karena itu, *leverage* pada tingkat tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun *leverage* yang terlalu tinggi justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko keuangan (Shikumo & Wepukhulu, 2020). Berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Isyfa Fhrotun, 2022; Nugroho et al., 2022). Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (Lydia Shinta Uli & Prita Andin; Rosalia Bili et al., 2024)

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yang umum digunakan dalam penelitian keuangan antara lain *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) (Kasmir, 2019).

Secara teoritis, profitabilitas berkaitan erat dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan (Spence, 1973). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung dipersepsikan memiliki kinerja yang baik dan kemampuan menghasilkan arus kas

yang stabil, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Putri & Nugroho, 2023).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Isyfa Fuhrotun Nadhifa, 2022; Agalliao *et al.*, 2024; Aswangga & Widoretno, 2025; Bili *et al.*, 2024). Sebaliknya hasil penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan (Faizal *et al.*, 2024; Lestari & Wahyudi, 2023; Wardani & Yuliastuti, 2023).

Berdasarkan uraian latar belakang, fenomena dan ketidakkonsistenan hasil yang ditemukan pada penelitian- penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam dengan judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan bentuk aplikasi dari ilmu yang diperoleh selama mengikuti perkuliahan, dan memberikan kontribusi pada pengemangan teori, terutama kajian tentang *good corporate*

governance, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan, serta meningkatkan kemampuan untuk berpikir kritis terhadap permasalahan yang terjadi di perusahaan.

b. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi ilmiah dan literatur, sehingga dapat dijadikan sebagai referensi atau masukan bagi peneliti lain yang akan meneliti mengenai pengaruh *good corporate governance*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran bagi pihak perusahaan sehingga dapat menjadi bahan evaluasi tentang sejauh mana pengaruh *good corporate governance*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi pembaca tentang bagaimana pengaruh *good corporate governance*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI serta menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya