

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang semakin cepat, diikuti oleh persaingan yang intens di berbagai sektor, terutama di sektor manufaktur dan konsumsi. Kemajuan teknologi informasi, digitalisasi proses bisnis, serta inovasi produk mendorong perusahaan untuk memiliki strategi pengelolaan sumber daya yang tepat agar mampu bertahan dalam kompetisi yang semakin ketat. Kondisi tersebut juga mendorong pertumbuhan perusahaan baru dan beragamnya penawaran produk di pasar, termasuk pada subsektor *Food and Beverage* (Kemenperin, 2024).

Subsektor *Food and Beverage* merupakan industri yang sangat dipengaruhi oleh perubahan preferensi konsumen. Menurut CRIF Indonesia, (2024), peningkatan konsumsi masyarakat didorong oleh minat terhadap produk premium dan kualitas yang lebih tinggi. Tren kuliner baru dan variasi produk siap saji juga memperketat persaingan Tan, (2025). Selain itu, digitalisasi melalui platform pesan-antar dan media sosial semakin mempercepat penetrasi pasar, sehingga perusahaan tidak hanya dituntut berinovasi dalam produk, tetapi juga mengoptimalkan kualitas sumber daya manusia serta efektivitas sistem organisasi.

Dalam kondisi persaingan sempurna yang semakin ketat ini penguatan *Human Capital* menjadi strategi penting karena berhubungan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam berinovasi, penerapan teknologi, meningkatkan

efisiensi produksi, dan mengambil keputusan manajerial yang strategis dalam mengelola struktur modal dan profitabilitas. Namun, keterbatasan keterampilan digital, rendahnya produktivitas, serta belum meratanya program pengembangan kompetensi menunjukkan bahwa pemanfaatan SDM masih belum optimal. Beberapa perusahaan telah melakukan pelatihan, digitalisasi, dan akuisisi strategis untuk memperkuat *Human Capital*, tetapi hasilnya belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangan maupun nilai pasar (Riswandi et al., 2024). Kondisi ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara upaya peningkatan kualitas sumber daya manusia dengan hasil yang tercermin pada nilai Perusahaan.

Tantangan tersebut mengindikasikan bahwa permasalahan utama dalam industri *Food and Beverage* bukan hanya pada *Human Capital*, tetapi juga pada pemanfaatan *Intellectual Capital* secara keseluruhan. Penelitian Extevanus & Habiburrahman, (2024) menunjukkan bahwa *Value Added Human Capital* yang tertekan oleh tingginya beban SDM yang menurunkan efisiensi tenaga kerja. Di sisi lain, *Value Added Capital Employed* belum optimal karena aset fisik menganggur akibat pembatasan mobilitas, dan *Structural Capital Value Added* menghadapi tantangan besar dalam transisi digital, sehingga sistem organisasi dan proses bisnis belum berjalan efektif. Kondisi ini menunjukkan bahwa aset tak berwujud yang seharusnya menjadi sumber daya strategis belum dimanfaatkan secara maksimal oleh perusahaan *Food and Beverage*.

Dalam perspektif *Resource-Based View*, *Intellectual Capital* merupakan aset strategis yang unik, sulit ditiru, dan menjadi sumber keunggulan kompetitif. Namun kontribusinya belum sepenuhnya terlihat pada indikator keuangan konvensional

seperti *Price to Book Value*. Padahal, daya saing perusahaan *Food and Beverage* banyak ditentukan oleh kekuatan merek, inovasi produk, dan kualitas SDM (Anggrayni & Mastan, 2024). Bahkan, Perusahaan *Food And Beverage* seperti PT Mayora Indah Tbk menunjukkan bahwa aset tak berwujud memiliki kontribusi yang signifikan terhadap nilai Perusahaan (PT Mayora Indah Tbk, 2019). Secara empiris, Perusahaan ini mencatatkan penjualan bersih sebesar Rp 36,07 triliun pada tahun 2024 meningkat 20,34% dibandingkan tahun sebelumnya yang menunjukkan kuatnya kinerja Perusahaan di pasar (Tonce, 2025)

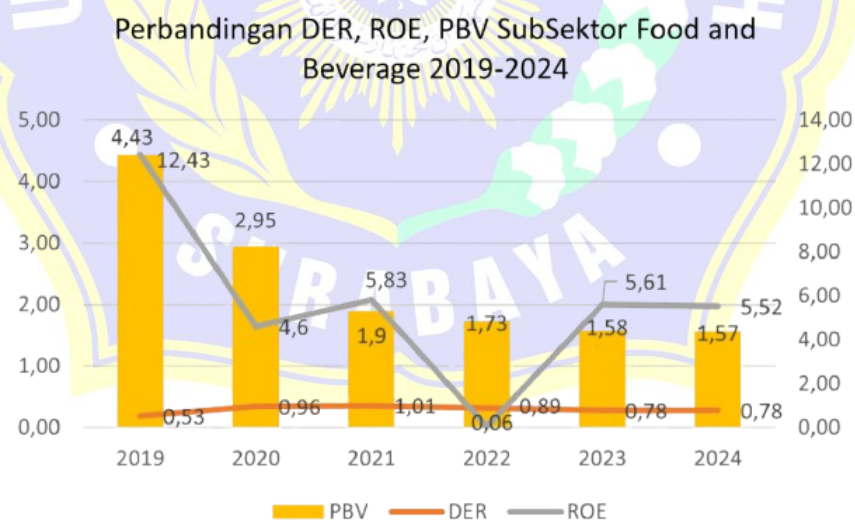
Selain itu, industri *Food and Beverage* juga menghadapi tantangan pada aspek keputusan manajerial dalam konteks keuangan. *Human Capital* yang berkualitas tidak hanya berperan dalam inovasi dan efisiensi operasional, tetapi juga mendukung manajer dalam mengambil keputusan finansial strategis (Manousiadou, 2025). Keterbatasan pengetahuan dan pengalaman dapat mendorong penggunaan utang sebagai solusi jangka pendek tanpa mempertimbangkan dampak jangka panjang terhadap profitabilitas. Kondisi ini berpotensi menurunkan kinerja keuangan dan memengaruhi persepsi investor, yang pada akhirnya tercermin pada nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value*.

Temuan empiris juga menunjukkan bahwa pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*, sehingga menunjukkan adanya kesenjangan antara teori dan kondisi empiris. Dengan demikian, Meskipun *Human Capital* dan *Intellectual Capital* berperan

penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan, kontribusinya terhadap nilai perusahaan tidak selalu tercermin secara langsung dalam indikator keuangan.

Fenomena empiris pada subsektor *Food and Beverage* juga menunjukkan ketidaksesuaian antara kinerja keuangan dan penilaian pasar. Data Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 menunjukkan bahwa *Price to Book Value* tetap berada di atas 1, meskipun *Return on Equity* cenderung rendah dan *Debt to Equity Ratio* mengalami perubahan. Secara teori, kondisi tersebut seharusnya menurunkan nilai perusahaan karena rendahnya profitabilitas dan meningkatnya risiko keuangan dapat mengurangi kepercayaan investor. Namun, kenyataannya tidak demikian, sehingga mengindikasikan adanya faktor lain di luar rasio keuangan konvensional yang memengaruhi nilai perusahaan. Fenomena tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut.

Gambar 1. 1 Perbandingan DER, ROE dan PBV Perusahaan *Food and Beverage* tahun 2019-2024



Sumber: *Annually Statistic IDX*, Diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan Gambar 1.1, terlihat adanya kesenjangan antara tingkat profitabilitas dengan apresiasi pasar pada subsektor ini pada tahun 2022 yang dimana pada tahun tersebut *Return on Equity* berada pada titik terendah sebesar 0,06%, yang menunjukkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada saat yang sama, *Debt to Equity Ratio* tercatat sebesar 0,89 yang mengindikasikan bahwa risiko keuangan perusahaan relatif terkendali. Namun demikian, kondisi fundamental tersebut tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, yang tercermin dari nilai *Price to Book Value* yang hanya mencapai 1,73. Fenomena ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara kinerja keuangan perusahaan dan penilaian pasar.

Kesenjangan juga terlihat dari kecenderungan *Price to Book Value* yang tetap berada di atas 1, meskipun *Return on Equity* mengalami penurunan dan *Debt to Equity Ratio* berfluktuasi. Secara teori, rendahnya profitabilitas dan meningkatnya risiko keuangan seharusnya menekan nilai perusahaan. Namun, kondisi empiris menunjukkan hasil yang tidak sejalan dengan teori, sehingga mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan.

Kondisi tersebut diperkuat oleh kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2023. (CNBC, 2023) melaporkan bahwa perusahaan tersebut memiliki *Price to Earnings Ratio* (PER) mencapai 157 kali meskipun mencatat kerugian dan memiliki *Return on Equity* yang jauh di bawah rata-rata industri. Hal ini menunjukkan bahwa investor tetap memberikan penilaian tinggi terhadap perusahaan, yang diduga dipengaruhi oleh faktor non-keuangan seperti kekuatan merek, loyalitas pelanggan, dan prospek jangka panjang.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa permasalahan dalam *industri Food and Beverage* tidak hanya berkaitan dengan faktor non-keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh aspek keuangan perusahaan. Struktur modal yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan. tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya, utang juga dimanfaatkan sebagai strategi ekspansi, seperti pengembangan usaha dan perluasan pasar. Kondisi ini menimbulkan perbedaan persepsi di kalangan investor, apakah penggunaan utang dipandang sebagai risiko keuangan atau justru sebagai sinyal pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya memengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan.

Di sisi lain, profitabilitas yang diukur melalui *Return on Equity* mencerminkan kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Penurunan *Return on Equity* dapat berdampak pada menurunnya kepercayaan investor dan berpotensi menurunkan nilai Perusahaan. Dalam perspektif *Signaling Theory*, informasi tersebut dapat ditafsirkan sebagai sinyal negatif oleh pasar sehingga memengaruhi penilaian investor yang pada akhirnya tercermin pada *Price to Book Value* sebagai indikator nilai perusahaan (Andriansyah, 2025).

Fenomena ini menimbulkan pertanyaan apakah pasar memandang peningkatan utang sebagai sumber risiko keuangan semata atau justru sebagai sinyal investasi jangka panjang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan

demikian, keputusan pendanaan dan tingkat profitabilitas menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage*.

Selanjutnya, industri *Food and Beverage* menghadapi tiga permasalahan utama yang saling berkaitan, yaitu penguatan *Human Capital* (Barokah et al., 2025) serta pemanfaatan *Intellectual Capital* (Purba et al., 2024) serta pengelolaan keuangan perusahaan yang tercermin dalam struktur modal dan profitabilitas (Inrico et al., 2023). Ketiga aspek ini menentukan kinerja dan nilai Perusahaan di tengah persaingan yang semakin ketat

Namun demikian, temuan empiris menunjukkan bahwa hubungan antara *Intellectual Capital*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* terhadap *Price to Book Value* tidak selalu konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa variabel-variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dalam perspektif *Signaling Theory*, *Return on Equity* sebagai indikator profitabilitas juga tidak selalu direspons secara signifikan oleh investor (Adhiguna, 2023).

Ketidakkonsistenan antara teori dan temuan empiris tersebut menunjukkan adanya *research gap*, khususnya dalam menjelaskan pengaruh *Intellectual Capital*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* terhadap *Price to Book Value* pada subsektor *Food and Beverage*. Selain itu, penelitian yang menguji ketiga variabel tersebut secara simultan dengan rentang waktu 2019–2024 masih terbatas, padahal periode tersebut mencerminkan kondisi sebelum, saat, dan setelah pandemi COVID-19.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalah yang menjadi pokok bahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Intellectual Capital* (X1) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
3. Apakah *Return on Equity* (X3) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
4. Apakah *Intellectual Capital* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2) dan *Return on Equity* (X3), secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (Y) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian dibuat atau dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh signifikan *Intellectual Capital* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh signifikan *Return on Equity* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* secara simultan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.

D. Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis

Penelitian ini memperkaya pengetahuan di bidang manajemen keuangan dengan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Intellectual Capital*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* terhadap *Price to Book Value*. Hasil penelitian dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa, dosen, dan peneliti yang tertarik pada valuasi perusahaan dan pengelolaan sumber daya internal.

2. Secara Praktis, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan:

a. Bagi investor

Memberikan informasi tambahan untuk menilai sinyal keuangan dan non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya di sektor *Food and Beverage*.

b. Bagi Perusahaan

Menjadi bahan evaluasi dalam mengelola struktur permodalan, profitabilitas, serta aset tidak berwujud seperti *Intellectual Capital* guna meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi akademisi

Memberikan pengalaman langsung dalam menganalisis data keuangan dan menerapkan teori ke dalam kasus nyata, sekaligus meningkatkan keterampilan dalam menyusun karya ilmiah yang relevan dengan kondisi industri.

